

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PRÁVA

Trendy finanční regulace a dohledu v návaznosti na integraci jednotného evropského
finančního trhu

Trends in Financial Regulation and Supervision in Connection with the Integration of a Single
European Financial Market

Student: Bc. Andrea Jeseňáková

Vedoucí diplomové práce: Mgr. Milan Gryga

Ostrava 2012

„Prohlašuji, že jsem celou diplomovou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně.“

V Ostravě dne 27. dubna 2012

.....
Andrea Jeseňáková

Poděkování

Děkuji Mgr. Milanu Grygovi za jeho odborné vedení a diskuze, které napomohly ke zpracování této diplomové práce.

Zadání diplomové práce

Student: **Bc. Andrea Jeseňáková**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **6208T011 Ekonomika a právo v podnikání**
Téma: **Trendy finanční regulace a dohledu v návaznosti na integraci jednotného evropského finančního trhu**
Trends in Financial Regulation and Supervision in Connection with the Integration of a Single European Financial Market

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Definice výchozích pojmů
 3. Vývoj regulace a dohledu na finančním trhu v ČR před rokem 2006
 4. Proces integrace
 5. Současný stav finanční regulace a dohledu v ČR
 6. Trendy a cíle dohledu v EU
 7. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

- JENÍK, Ivo. *Dohled a regulace finančního trhu*. 1. vyd. Praha: Spolek českých právníků Věhrd, 2011. 116 s. ISBN 978-80-85305-48-7.
- KUBÍČEK, Antonín a Vladislav PAVLÁT. *Regulace a dohled nad finančními trhy*. 2. přeprac. vyd. Praha: VŠ finanční a správní, 2010. 226 s. ISBN 978-80-7408-036-4.
- REVENDA, Zbyněk. *Centrální bankovníctví*. 3. aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2011. 558 s. ISBN 978-80-7261-230-7.

Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

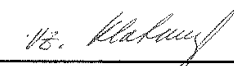
Vedoucí diplomové práce: **Mgr. Milan Gryga**

Datum zadání: 25.11.2011

Datum odevzdání: 27.04.2012



JUDr. Bohuslav Halfar
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Obsah

1	Úvod.....	5
2	Definice výchozích pojmů	7
2.1	Finanční trh a finanční instituce	7
2.2	Regulace a dohled ve finančním sektoru.....	9
2.2.1	Subjekty regulace a dohledu.....	9
2.2.2	Důvody regulace a dohledu.....	9
2.2.3	Institucionální uspořádání dohledu a regulace	12
2.2.4	Základní principy pro efektivní regulaci a dohled	14
3	Vývoj regulace a dohledu na finančním trhu v ČR před rokem 2006.....	15
3.1	Bankovní regulace a dohled	15
3.1.1	Vývoj.....	15
3.1.2	Česká národní banka (1993-2006)	19
3.2	Dohled nad kapitálovými trhy.....	20
3.2.1	Vývoj.....	20
3.2.2	Komise pro cenné papíry (1998-2006).....	22
3.3	Regulace a dohled pojišťoven a penzijních fondů	23
3.3.1	Vývoj.....	23
3.3.2	Úřad státního dozoru v oblasti pojišťovnictví (2000-2006).....	24
3.4	Regulace a dohled nad družstevními záložnami	25
3.4.1	Vývoj.....	25
3.4.2	Úřad pro dohled nad družstevními záložnami (1995-2006).....	27
4	Proces integrace.....	28
4.1	Vývoj situace na finančních trzích	28
4.2	Názorové tendence na integraci	29
4.3	Alternativy uspořádání dozoru	31
4.4	Volba dozorového orgánu	31
4.5	Průběh integrace dohledu na českém finančním trhu.....	33
5	Současný stav finanční regulace a dohledu v ČR.....	35
5.1	Postavení a činnost ČNB.....	35
5.2	Organizační uspořádání dohledu	38
5.3	Poslání a vize ČNB při výkonu dohledu nad finančním trhem.....	39
5.4	Legislativní změny po roce 2006	40

5.4.1	Zákon o dohledu nad finančním trhem	42
5.5	Zhodnocení realizace integračního procesu	42
6	Trendy a cíle dohledu v EU	45
6.1	Evropský finanční trh	46
6.1.1	Lamfalussyho proces	47
6.1.2	Reakce EU na finanční krizi	49
6.1.3	Postoj ČNB	54
6.1.4	Zdanění finančního sektoru	56
6.2	Vlastní hodnocení aktuálního nastavení finančního dohledu a regulace v EU	59
	Závěr	65
	Seznam použitých zdrojů	68
	Seznam zkratk	73

1 Úvod

Současný svět si jen těžko dokážeme představit jako systém provázaný pouze mezilidskými vztahy bez existence peněz. Přelévání volných finančních prostředků od těch, kteří je vlastní, k těm, kteří jimi chtějí disponovat, se děje na finančních trzích, které jsou nedílnou součástí každé ekonomiky.

Dnešní finanční prostředí, ovlivněné rozmachem nových informačních technologií a výskytem řady trendů, podléhá v časovém horizontu mnoho změnám a patří mezi jedno z nejdynamičtějších odvětví. Světové finanční trhy se stále více integrují, globalizují a potýkají se s mnoha tendencemi, ať už pozitivními či negativními. Finanční trhy se vyznačují i tím, že trpí tržními selháními, a proto se stávají více náchylné na hromadné pohromy. Aby bylo zamezeno dopadům katastrofických událostí či docházelo k jejich eliminaci, jsou finanční trhy v každé zemi regulovány a finanční instituce, které na nich operují, podléhají přísnému dohledu.

Systémy regulace a dohledu se během mnohaletých pokusů o jejich zdokonalování vyvinuly ve vysoce sofistikované struktury. Jejich cílem je zaručit dlouholetou stabilitu finančního sektoru a vzbudit důvěru investorů, to vše prostřednictvím vybudování transparentních finančních trhů.

Diplomová práce bude zaměřena na průběh vývoje regulace a dohledu nad finančním trhem v České republice a dále na současné trendy v Evropské unii, které směřují k vybudování vhodného nadnárodního systému regulace a dohledu. Aktuálnost tohoto tématu dokázala nedávná finanční krize, která se rozšířila do reálné ekonomiky takovou rychlostí, že poukázala na těsnost vazeb na ostatní trhy a rovněž na to, že finanční trhy významně ovlivňují hladké fungování hospodářství.

V druhé kapitole diplomové práce budou definována obecná východiska regulace a dohledu, zmíněny důvody pro integraci dohledu, možná institucionální uspořádání a základní principy efektivní regulace a dohledu.

Následovat bude objasnění vývoje regulace a dohledu v jednotlivých odvětvích finančního sektoru v ČR v letech 1990-2006 a zanalyzování stavu finančního trhu, který myšlenky o potřebě nového institucionálního uspořádání dohledu vyvolal. Dohled nad finančním trhem byl v těchto letech rozdělen mezi více paralelně působících regulatorních institucí – Českou národní banku, Komisi pro cenné papíry, Úřad státního dozoru v oblasti pojišťovnictví a Úřad pro dohled nad družstevními záložnami.

V rámci integračního fenoménu ovlivňujícího finanční trhy mnoha zemí světa, se i Česká republika rozhodla změnit institucionální uspořádání finanční regulace a dohledu. Obsahem čtvrté části bude popis průběhu integrace dohledu nad českým finančním trhem, který po výrazném urychlení původního záměru integrace umožnil vznik jediného regulatorního orgánu již v roce 2006.

Současný stav finanční regulace a dohledu v ČR, především postavení České národní banky, její organizační uspořádání a poslání a vize, které si vytyčila, budou charakterizovány v další části. Zmíněny budou i legislativní změny, ke kterým po roce 2006 došlo a které dohled ovlivnily.

Poslední šestá část se bude týkat trendů finanční regulace a dohledu v Evropské unii. Česká republika coby součást tohoto evropského celku, usilujícího o vytvoření účinného a transparentního evropského rámce finančního dohledu, je vývojem v Unii významně ovlivňována. EU prostřednictvím nově nastaveného institucionálního uspořádání regulace a dohledu výrazně působí na pravomoci národních orgánů dohledu v členských státech.

Cílem této diplomové práce je analýza vývoje stavu finančního dohledu a regulace v ČR od roku 1990 do současnosti, hodnocení aktuálního nastavení regulace a dohledu v EU, které se ČR bezprostředně dotýká, a zodpovězení otázky, zda nově vytvořená pravidla regulace byla vytvořena tak, aby zabránila nebo alespoň zmírnila výskyt nových finančních krizí.

V diplomové práci budou použity metody analýzy, syntézy, komparace a deskripce.

2 Definice výchozích pojmů

2.1 Finanční trh a finanční instituce

Finanční trhy a finanční instituce vytváří společně s finančními dokumenty základní prvky finančního systému¹, ve kterém jsou realizovány finanční transakce všeho druhu. Vlastní existence a celková stabilita finančních trhů je absolutně nezbytným a nezastupitelným předpokladem pro zdravou ekonomiku.²

Finanční trh umožňuje přelévání volných finančních zdrojů. Podniky, jednotlivci i instituce se v ekonomickém systému často dostávají do situace, že disponují buď přebytkem nebo nedostatkem finančních zdrojů, a to jim brání v realizaci zamýšlených aktivit. Systém finančních trhů umožňuje přesun finančních prostředků od přebytkových jednotek k jednotkám deficitním za účelem jejich efektivního a produktivního využití.

Finanční trhy se vyznačují řadou funkcí:³

- depozitní funkce – umožňuje přiměřeně ziskové a relativně málo riskantní ukládání (investování) úspor,
- kreditní funkce – poskytuje volné peněžní prostředky všem druhům ekonomických subjektů,
- platební funkce – mechanismus pro provádění všech druhů plateb,
- funkce uchování hodnoty – uchování kupní síly až do doby konečného použití svých odložených peněžních zdrojů s minimalizací důsledků inflace,
- funkce likvidity – možná přeměna jednotlivých druhů finančních aktiv na peněžní hotovost,
- funkce ochrany proti riziku – nabídka prostředků pro kolektivní ochranu firem, jednotlivců a vlád před rizikem vznikajícím jak činností lidí, neovlivnitelnými přírodními jevy či v oblasti majetku a příjmů,
- funkce regulace finančního systému státem – prosazení záměrů vlády v oblasti celospolečenských cílů.

¹ POLOUČEK, Stanislav et al. Bankovníctví.

² DRDLA, Miloš a Karel RAIS. Evropská integrace a bankovníctví.

³ REJNUŠ, Oldřich. Finanční trhy. s. 30.

Finanční trhy lze členit dle různých hledisek. Mezi nejčastěji používané kritérium členění patří doba splatnosti obchodovaných finančních dokumentů. Dle tohoto hlediska trhy členíme na:

- peněžním trh - trh s krátkodobými úvěry a finančními dokumenty, jejichž splatnost nepřesahuje jeden rok,
- kapitálový trh - trh s dlouhodobými úvěry a finančními dokumenty, jejichž doba splatnosti je delší než jeden rok.⁴

Podle toho, jedná-li se o nové emise cenných papírů poprvé uváděné na finanční trh, nebo se obchoduje s cennými papíry již dříve vydanými, je možno rozlišovat tyto finanční trhy:⁵

- primární trh, kde jsou realizovány prvotní prodeje nově emitovaných finančních dokumentů, při nichž emitent cenného papíru nebo příjemce úvěru získává finanční zdroje,
- sekundární trh, kde se prodávají již dříve do oběhu uvedené cenné papíry.

Finanční instituce jsou „*licencované a státem regulované společnosti mající právní subjektivitu, které nabízejí produkty a poskytují služby v souladu s udělenou licenci, jež vymezuje konkrétní náplň jejich podnikatelské činnosti.*“⁶

Jedním z možných klasifikací finančních institucí je členění na instituce depozitní a nedepozitní. Mezi depozitní finanční instituce řadíme především komerční banky, spořitelny a úvěrní družstva. Tyto instituce se vyznačují vlastnictvím licence k přijímání depozit. To znamená, že klienti mají možnost uložení prostředků ve formě depozit na požádání a různých jiných účtů pro úspory. Depozitní finanční instituce tyto získané prostředky následně nabízejí ve formě úvěrů.

Skupina nedepozitních finančních institucí naopak zahrnuje velice různorodou skupinu subjektů, jako jsou pojišťovny, obchodníci s cennými papíry, investiční banky, investiční společnosti a fondy, penzijní fondy, leasingové a faktoringové společnosti, směnárny, zastavárny a řadu dalších. Název nedepozitní se dá v dnešní době označit za mírně zavádějící. I subjekty spadající pod tuto kategorii, již disponují produkty, které jsou velmi podobné depozitům, či dokonce nabízejí i úvěry.

⁴ POLOUČEK, Stanislav et al. Peníze, banky, finanční trhy.

⁵ REJNUŠ, Oldřich. Finanční trhy.

⁶ REJNUŠ, Oldřich. Finanční trhy. s. 62.

2.2 Regulace a dohled ve finančním sektoru

Důležité je vyjasnit rozdíl mezi pojmy finanční regulace a dohled, neboť se jedná o aktivity odlišující se v řadě specifických rysů, ačkoli spolu obě činnosti úzce souvisí.

Regulací rozumíme v obecné rovině činnost spočívající v tvorbě zásad a principů (a to zákonodárny či dalšími legislativou pověřenými institucemi), podle nichž mají subjekty činné v finanční sféře postupovat. Regulace může být jak přímá, tak nepřímá, může být používáno administrativních či ekonomických nástrojů. Rozlišujeme dvě kategorie regulativních opatření – pozitivní a negativní. Cílem pozitivních regulativních opatření je podporovat a povzbuzovat ekonomické a bankovní aktivity, negativní naopak zakazují určité druhy činností nebo nabídku některých produktů.⁷

Dohled lze definovat jako činnost dohlížejšího orgánu spočívající v prověřování, zda regulované subjekty dodržují platné zákony, předpisy a pravidla stanovené regulátorem finanční sféry, a ve vynucování jejich plnění či v udělování sankcí v případě jejich neplnění.⁸

2.2.1 Subjekty regulace a dohledu

V procesu finanční regulace a dohledu vystupují tři skupiny subjektů:

1. Regulující subjekty – instituce, které stát zmocňuje k tomu, aby stanovovaly pravidla regulace a vykonávaly následný dohled nad jejich dodržováním. V této pozici nejčastěji vystupuje centrální banka, a to buď jak jediná instituce nebo ve spolupráci s dalšími regulátory (vládní komise, ministerstvo financí).
2. Regulované subjekty – samotné banky, penzijní fondy, obchodníci s CP, pojišťovny, družstevní záložny, investiční fondy a další subjekty, které regulaci a dohledu podléhají.
3. Externí auditorské firmy – ty prověřují správnost, úplnost a pravdivost účetních dokumentů.⁹

2.2.2 Důvody regulace a dohledu

Finanční trhy patří k jedné z nejregulovanějších oblastí tržní ekonomiky. Názory ekonomů na to, do jaké míry je vhodné finanční instituce regulovat a následně na ně dohlížet, se různí. Existují liberálové, kteří jsou zastánci principu ponechání regulace finančních

⁷ JENÍK, Ivo. Dohled a regulace finančního trhu.

⁸ ŠENKÝŘOVÁ, Bohuslava. Bankovníctví.

⁹ KAŠPAROVSKÁ, Vlasta et al. Řízení obchodních bank.

institucí působení tržních sil, na druhé straně spektra se pohybují zastánci tvrdé regulace, zdůrazňující roli finančních institucí a prosazující vysoký stupeň ochrany drobných vkladatelů.

Důvody pro regulaci a dohled finančního trhu se soustřeďují do čtyř základních oblastí způsobujících nežádoucí tržní selhání:

1. Existence asymetrických informací.
2. Negativní externalita.
3. Zneužití dominantního postavení.
4. Zneužití trhů.

Asymetrie informací znamená, že jedna strana trhu zná více relevantních informací než strana jiná, vede proto ke znevýhodnění jedné strany, většinou se jedná o stranu klientskou. Příčinou asymetrie informací jsou jednak soukromé informace (hidden knowledge), které nejsou známy všem, ale pouze těm, kteří k nim mají přístup. Dále je asymetrie vyvolávána situacemi, kdy nelze sledovat chování u některých lidí (hidden action). Tato informační asymetrie následně způsobuje dva dílčí problémy - morální hazard a nepříznivý výběr.¹⁰

Nepříznivý výběr znevýhodňuje kupujícího v době před uzavřením smlouvy s prodávajícím. Kupující není schopen kvůli asymetrii informací odlišit produkty různé kvality, což vede k tomu, že více i méně kvalitní výrobky se prodávají za stejnou cenu a že prodejci kvalitnějších produktů dotují prodejce horších produktů – průměrná kvalita výrobků na trhu se následně zhoršuje. Názorně lze nepříznivý výběr vysvětlit na úvěrovém trhu, kdy banky do doby, kdy neměly k dispozici úvěrový registr, disponovaly pouze s omezenými informacemi o žadateli a o rizikovosti projektu. Se zvyšující se asymetrií informací se zvyšuje riziko poskytnutí špatného úvěru a banka tak na sebe bere vyšší riziko, než jaké měla přijmout. Nežádoucí výběr brání efektivní alokaci zdrojů, zvyšuje náklady finančního zprostředkování a snižuje věřitelův výnos.¹¹

Morální hazard vzniká v situaci, kdy „rozhodnutí hospodářského subjektu jsou ovlivněna tím, že nemusí nést případné negativní důsledky svých rozhodnutí.“¹² Jedna ze stran po uzavření smlouvy změní nepředvídatelným způsobem své chování. Toto chování může vznikat jak na straně banky a jejího managementu, tak na straně samotných vkladatelů.

¹⁰ BABOUČEK, Ivan et al. Regulace činnosti bank.

¹¹ PAVLÁT, Vladislav a Antonín KUBÍČEK. Regulace a dohled nad finančními trhy.

¹² POLOUČEK, Stanislav et al. Bankovníctví. s. 19.

Při aplikaci na finanční trhy je morální hazard typický pro oblast neživotního pojištění. Pojištění mají tendence po uzavření pojištění měnit své chování takovým způsobem, který povede k navýšení rizikovosti jejich aktivit a následným větším nárokům vůči pojišťovnám.¹³

Negativní externality jsou vedlejší nežádoucí efekty, které vznikají při procesu výroby či při spotřebě. Negativní externality jsou spojené se situací, kdy se na trhu setkává kupující s prodávajícím a zároveň při jejich směně dochází k poškozování jiných subjektů, kdy nikdo nechce uhradit vzniklé škody. Negativní externalitou je v podmínkách finančních trhů systémové riziko, které vzniká v situaci, kdy se neschopnost jedné banky dostat svým splatným závazkům přenáší na další banky v systému. Obvykle se to stává při nadměrném vybírání vkladů.¹⁴ Systémové riziko způsobuje nežádoucí důsledky i stranám, jež nejsou účastníky systému, především daňovým poplatníkům. Snižuje se důvěra veřejnosti v bankovní systém a v důsledku toho se omezuje, či dokonce přerušuje tok finančních transakcí v ekonomice.

Možnost **zneužití dominantního postavení** má ten, jehož tržní síla mu umožňuje chovat se nezávisle na jiných subjektech, ať už se jedná o spotřebitele, odběratele či konkurenty. Je důležité zdůraznit, že samotné dominantní postavení neznamena jeho zneužití. Podniky s dominantním postavením nesou zvláštní odpovědnost, co se týče jejich chování na trhu, neboť mohou svým chováním výrazně ovlivnit strukturu trhu a způsobit újmu jiným subjektům. Konkurenční trh přináší klientům výhody ve formě růstu kvality služeb. Trh s dominantním postavením banky či bankovní skupiny může tyto výhody klientů omezovat.¹⁵

Zneužití trhů souvisí s užitím neveřejných informací (tzv. insider informací) při obchodování s cennými papíry (CP) na finančním trhu. Investoři, kteří tyto neveřejné informace využijí, získají výnos z obchodování na úkor jiných účastníků na trhu. Lze zde zařadit i případ uveřejňování nepravdivých či zamlžujících informací o emitentech při emisi cenných papírů.¹⁶

¹³ POLOUČEK, Stanislav et al. Bankovníctví.

¹⁴ KAŠPAROVSKÁ, Vlasta et al. Řízení obchodních bank.

¹⁵ BABOUČEK, Ivan et al. Regulace činnosti bank.

¹⁶ KAŠPAROVSKÁ, Vlasta et al. Řízení obchodních bank.

2.2.3 Institucionální uspořádání dohledu a regulace

Pod pojmem „institucionální uspořádání finanční regulace a dohledu“ se rozumí:¹⁷

- regulatorní instituce,
- jejich kompetence v oblasti regulace finančního systému a oblasti vlastního výkonu dohledu nad finančním systémem,
- právně, tj. vymezením kompetencí v zákoně, anebo smluvně, tj. dohodou o spolupráci, upravené vztahy mezi nimi.

Institucionální uspořádání regulace a dohledu nad finančními institucemi je stanoveno zákony dané země, které ve větší či menší míře podporují smluvně zakotvenou mezinárodní kooperaci regulatorních institucí. *„Institucionální uspořádání je pro každou zemi specifické a závisí mimo jiné na struktuře a rozměru jejího finančního systému, na tom, jak jsou stanoveny cíle regulace a dohledu, a také na jejím historickém vývoji a politických tradicích.“*¹⁸

V jednotlivých zemích po celém světě jsou používány různá uspořádání finanční regulace a dohledu, což potvrzuje fakt, že neexistuje žádný model, který by byl schopen zajistit optimální strukturu dohledu a regulace, jež by se dala aplikovat ve všech zemích.

V reálném světě existuje mnoho modelů institucionálního uspořádání, v teorii je však používáno dělení na dva základní typy, na sektorový a funkcionální model.

1. Sektorový (odvětvový) model, vychází z uspořádání finanční regulace a dohledu dle základních odvětví finančního zprostředkování a má tři základní varianty:¹⁹

- oddělené regulatorní instituce v bankovníctví, na kapitálovém trhu a investičních službách, pro pojišťovnictví a penzijní připojištění,
- částečná integrace dohledu, buď ve formě sloučení dohledu v bankovníctví s dohledem a regulací v pojišťovnictví nebo tzv. dvoupilířový systém, spočívající ve výkonu dohledu centrální bankou společně s jinou samostatnou regulatorní institucí provádějící dohled nad kapitálovým trhem a nebankovními finančními institucemi,

¹⁷ ČNB. Institucionální uspořádání finanční regulace a dohledu v Evropské unii a úloha bank Evropského systému centrálních bank ve finanční regulaci a dohledu [online].

¹⁸ ČNB. Institucionální uspořádání finanční regulace a dohledu v Evropské unii a úloha bank Evropského systému centrálních bank ve finanční regulaci a dohledu [online].

¹⁹ JENÍK, Ivo. Dohled a regulace finančního trhu.

- úplná integrace, kdy dozor nad celým finančním sektorem provádí jedna instituce.

2. Funkcionální model, který má také tři varianty:²⁰

- uspořádání založené na oddělených regulátorech, tedy existence jedné instituce pro ochranu investorů a spotřebitelů orientovaná na čestné využívání trhů, další instituce pro obezřetnostní regulaci a dohled, regulátor pro hospodářskou soutěž a centrální banka, vystupující jako věřitel poslední instance a zároveň zodpovídající za stabilitu finančního systému.
- částečná integrace, kdy jeden regulátor dohlíží nad obezřetným podnikáním bank i nebankovních finančních institucí a plní funkci věřitele poslední instance a pečuje o finanční stabilitu, další regulatorní orgán dohlíží na férové využívání trhů a zvláště vystupuje i regulátor pro hospodářskou soutěž,
- úplná integrace, při které spadá jak dohled nad obchodováním na finančních trzích, tak i obezřetností dohled pod jednu regulatorní instituci.

Některé skutečnosti jsou platné při jakémkoliv typu institucionálního uspořádání. Centrální bance přísluší funkce věřitele poslední instance a odpovědnost za stabilitu na finančním trhu vždy, bez ohledu na to, zda je či není pověřena bankovním dohledem. Souvisí to s provázaností stability měny s rovnováhou v bankovním sektoru a dalších oblastech finančního sektoru.

Tab. 2.1 Institucionální uspořádání dohledu nad finančním systémem ve světě – procentní podíly

Rozsah odpovědnosti	Centrální banka jako regulátor		Jiná instituce jako regulátor		Celkem	
Sektorový model	91	54,17%	8	4,76%	99	58,90%
Integrace dohledu nad bankami a pojišťovnami	9	5,36%	10	5,95%	19	11,30%
Integrace bankovního dohledu s dohledem nad kapitálovým trhem a investičními službami	1	0,60%	3	1,79%	4	2,40%
„Dvoupilířový“ model, integrace dohledu nad nebankovními institucemi	2	1,19%	2	1,19%	4	2,40%
Úplná integrace	15	8,93%	23	13,69%	38	22,40%
Funkcionální model	1	0,60%	3	1,79%	4	2,40%
Celkem	119	70,83%	49	29,17%	168	100,00%

Zdroj: ČNB. Institucionální uspořádání finanční regulace a dohledu v Evropské unii a úloha bank Evropského systému centrálních bank ve finanční regulaci a dohledu [online]. s. 8-9.

²⁰ČNB Institucionální uspořádání finanční regulace a dohledu v Evropské unii a úloha bank Evropského systému centrálních bank ve finanční regulaci a dohledu [online].

Z tabulky 2.1 lze snadno vyčíst, že ve světě převládá sektorový model, je používán v 99 zemích z celkového počtu 168 zemí, přičemž ve většině z nich je bankovním dohledem pověřena centrální banka. Naopak funkcionální model se vyskytuje opravdu zřídka, ve 4 zemích. V zemích s funkcionálním uspořádáním spadá dohled mimo centrální banku, pouze v Nizozemí vystupuje centrální banka jako jediný regulátor.

K úplné integraci finanční regulace nebo dohledu došlo v 38 zemích, přitom integrace mimo centrální banku převládá nad integrací v centrální bance. Centrální banka je pověřena bankovním dohledem ve 119 zemích. Přiřazení bankovního dohledu centrální bance převažuje v celém světě v poměru 7:3.

Aktuální institucionální uspořádání finančního dohledu ve všech zemích EU přikládám jako přílohu č. 3.

2.2.4 Základní principy pro efektivní regulaci a dohled

Pro dosažení účelu bankovního dohledu je nutné, aby institucionální uspořádání finančního dohledu bylo v souladu s klíčovými předpoklady zajišťujícími efektivní finanční regulaci a dohled. Vytvářením standardů a doporučení pro dohled v oblasti finančního trhu se zabývá Basilejský výbor pro bankovní dohled, který vytvořil Basilejské základní principy efektivního bankovního dohledu (Core Principles for Effective Banking Supervision). Pomocí principů stanovených tímto výborem lze říci, že podmínky pro efektivní dohled jsou založeny na těchto zásadách.²¹

- jasné určení cílů finanční regulace a dohledu, statutárních cílů regulatorních institucí,
- nezávislost regulatorní instituce vyvážená zodpovědností a transparentností,
- dostatek finančních zdrojů,
- vzdělání, zkušenosti a odborně zdatní zaměstnanci,
- adekvátní právní rámec zajišťující dodržování zákonů a regulačních pravidel,
- spojení pravomoci vydávat na základě zákona právně závazná regulatorní pravidla s výkonem dohledu,
- vysoký stupeň implementace uznávaných mezinárodních standardů finanční regulace a dohledu.

²¹ ČNB. Institucionální uspořádání finanční regulace a dohledu v Evropské unii a úloha bank Evropského systému centrálních bank ve finanční regulaci a dohledu [online].

3 Vývoj regulace a dohledu na finančním trhu v ČR před rokem 2006

Tato kapitola bude věnována regulaci a dohledu nad finančním trhem v České republice v letech 1990-2006. V tomto období docházelo k formování mechanismu finančního dohledu a regulace a ke změnám v oblasti organizace a uspořádání dozorových institucí dohlížejících nad jednotlivými odvětvími finančního sektoru. Připomenutí stavu českého finančního dohledu a regulace před přeměnou institucionálního uspořádání na integrovaný model má svůj význam, neboť objasní situaci, která integraci regulace a dohledu vyvolala.

3.1 Bankovní regulace a dohled

3.1.1 Vývoj

Pro rozvoj bankovní regulace a dohledu byl rozhodující přelom 80. a 90. let 20. století. Oblast bankovního dohledu spolu s celou ekonomikou spadala před rokem 1990 pod centrální řízení a činnost bank proto byla významně omezena, pojem bankovní dohled v tehdejší době nenabýval na významu. Impulsem pro vytvoření bankovního dohledu byl především přechod z jednostupňového bankovního systému na dvojstupňový, který s sebou přinesl rychlý rozvoj obchodního bankovního dohledu a rozšířenou nabídku bankovních služeb a produktů.

Rozvoj bankovního dohledu významně ovlivnily dva předpisy, které nabyly účinnosti dne 1. ledna 1990 - zákon č. 158/1989 Sb., o bankách a spořitelnách, a zákon č. 130/1989 Sb., o Státní bance československé (SBČS), který stanovil tuto instituci ústřední bankou Československé socialistické republiky. SBČS v té době plnila všechny funkce centrální banky. Institut bankovního dohledu byl tímto zákonem zařazen mezi činnosti centrální banky, ovšem vymezení jeho obsahu nenaplnovalo skutečný význam a cíl fungování bankovního dohledu, tedy „*systémově snižovat riziko bankovního podnikání a zajišťovat ochranu integrity, bezpečnosti a stability bankovního sektoru.*“²²

Podle zákona č. 158/1989 Sb., o bankách a spořitelnách, činnost bank navíc podléhala státnímu dozoru federálního ministerstva financí a činnost spořitelen dozoru příslušného republikového ministerstva financí. SBČS tedy v období platnosti těchto dvou zákonů nebyla pověřena výkonem dohledu nad obezřetným podnikáním bank a spořitelen.

²² ČNB. Zpráva o činnosti bankovního dohledu v České republice [online]. s. 8.

V roce 1991 započaly přípravy pro činnost samostatného oddělení v rámci organizační struktury SBČS, které mělo za úkol přípravu podmínek pro rozvoj instituce dohledu nad bankami, a to s atributy, jakými se vyznačovaly vyspělé země. Postupně došlo i k decentralizaci v SBČS, vytvoření samostatného oddělení bankovního dohledu pro ČR a pro SR.

Rok 1992 s sebou přinesl nové bankovní zákony, zákon č. 22/1992 Sb., o SBČS a zákon č. 21/1992 Sb., o bankách. Veškeré snahy směřovaly k vydání pravidel obezřetného podnikání bank, ke zdokonalení licenčních postupů a postupů při kontrolách na místě v bankách.

Rozdělení ČSFR v roce 1993 znamenalo vznik České národní banky (ČNB) a Národnej banky Slovenska (NBS). ČNB se tedy od 1. 1. 1993, podle zákona č. 6/1993 Sb., stala ústřední bankou České republiky a orgánem vykonávajícím dohled nad finančním trhem. Tento rok byl navíc charakteristický dynamickým rozvojem kontrolní a analytické činnosti, čímž došlo k odhalení podstatných nedostatků v bankovním sektoru ČR.

Zatímco léta 1991–1993 se vyznačovaly tvorbou legislativního rámce a přípravou podmínek pro úspěšné fungování bankovního dohledu, pro období 1994-1997 byl příznačný rozvoj funkcí bankovního dohledu. V této čtyřleté etapě došlo k posílení postavení a reorganizaci útvaru bankovního dohledu, novelizaci základních pravidel obezřetného podnikání bank a s tím souvisejícímu zesílení požadavků na odstraňování nedostatků vůči bankám.²³

Roky 1998 a 1999 byly obdobím standardizace výkonu bankovního dohledu. Na začátku roku 1998 bankovní rada ČNB schválila Koncepti dalšího rozvoje bankovního dohledu, která vytyčila strategický střednědobý cíl pro práci bankovního dohledu pro léta 1998-2000. *„Tímto cílem je přispět k vytvoření stabilního a konkurenceschopného bankovního sektoru, který bude výsledkem dynamické rovnováhy mezi působením regulace a dohledu nad bankami, tržní disciplíny a kvalitního řízení jednotlivých bank.“*²⁴

Prioritou pro nadále fungování bankovního dohledu se stala harmonizace bankovní legislativy a pravidel obezřetného podnikání bank se standardy EU z důvodu příprav na členství ČR v EU. Legislativní základna bankovního dohledu byla dávana do souladu s direktivami Evropské komise a mezinárodní praxí spočívající v „Core principles for effective banking supervision“ vydaných Basilejským výborem pro bankovní dohled.²⁵

²³ ČNB. Zpráva o činnosti bankovního dohledu v České republice [online].

²⁴ ČNB. Zpráva o činnosti bankovního dohledu v České republice [online]. s. 22.

²⁵ ČNB. Bankovní dohled 2000.

Tab. 3.1 Vývoj počtu bank podle vlastnictví v letech 1990-2001

	Banky celkem	Banky s rozhodující českou účastí					Banky s rozhodující zahraniční účastí		
		Celkem	Státní peněžní ústavy	Banky se státní účastí	Banky s rozhodující českou účastí	Banky v nucené správě	Celkem	Banky s rozhodující zahr. účastí	Pobočky zahr. bank
1. 1. 1990	5	5	4	1	0	0	0	0	0
31. 12. 1990	9	9	4	1	4	0	0	0	0
31. 12. 1991	24	20	4	1	15	0	4	4	0
31. 12. 1992	37	26	1	4	21	0	11	9	2
31. 12. 1993	52	34	1	4	28	1	18	12	6
31. 12. 1994	55	34	1	4	28	1	21	13	8
31. 12. 1995	55	32	1	6	25	0	23	13	10
31. 12. 1996	53	30	1	6	18	5	23	14	9
31. 12. 1997	50	26	1	6	15	4	24	15	9
31. 12. 1998	45	20	1	5	14	0	25	15	10
31. 12. 1999	42	15	1	4	10	0	27	17	10
31. 12. 2000	40	14	1	4	8	1	26	16	10
31. 12. 2001	38	12	0	3	8	1	26	16	10

Zdroj: ČNB. Bankovní dohled 2001 [online]. s. 17

Tabulka 3.1 přehledně mapuje vyvíjení počtu bank podle vlastnictví za období již zmíněných let 1990-2001. Z tabulky vyplývá, že k poslednímu dni roku 2001 působilo v bankovním sektoru ČR 38 bank a poboček zahraničních bank, jednalo se o nejnižší počet institucí s bankovní licencí od roku 1993. Zatímco důvodem úbytku bank v rozmezí let 1997-1999 bylo jejich špatné hospodaření, v následujících letech úbytky vyvolávaly fúze bank. Co se týče vlastnictví bank, od roku 1998 na finančním trhu ČR převládaly banky s rozhodující zahraniční účastí, přičemž jejich počet se od tohoto roku trvale zvyšoval. Množství bank s rozhodující českou účastí vykazovalo zcela opačné, klesající tendence. S blížícím se vstupem České republiky do Evropské unie se bankovní sektor stabilizoval a vyznačoval se jevy odpovídajícími celosvětovým trendům.

Dnem vstupu ČR do EU, 1. 5. 2004, nabyla plné účinnosti harmonizační novela zákona o bankách č. 126/2002 Sb. K tomuto datu se stala právně závaznými ustanovení o jednotné bankovní licenci, o povinnostech a právech ČNB vůči orgánům dohledu z ostatních členských zemí a vůči Evropské komisi při výkonu bankovního dohledu na individuálním

i konsolidovaném základě a také ustanovení na ochranu spotřebitele, která měla za cíl zajištění účinného vyřízení stížností klientů.²⁶

Princip jednotné bankovní licence vychází ze základních zásad Unie, ze svobody poskytování služeb a svobody usazování. Licence, která umožňuje držiteli provádět licencované činnosti na území státu, jehož orgán licenci vydal (tzv. domovský stát/orgán), současně dovoluje provádět tyto činnosti nebo většinu z nich i na území jiného členského státu EU a to bez žádosti o licenci u příslušného orgánu tohoto státu (tzv. hostitelského státu/orgánu).

Nad činností osoby, která výhod jednotné licence využívá, vykonává dohled v hostitelské zemi orgán domovského státu s výjimkou dohledu nad dodržováním úzce vymezených právních předpisů hostitelského státu.²⁷ Osoba s jednotnou bankovní licencí má dvě možnosti, jak podnikat v jiném členském státě:

- na základě založení pobočky spojené s realizací práva usazení,
- na základě poskytování služeb – pokud služba nenaplňuje prvky trvalé hospodářské činnosti.

Využití jednotné licence bylo dovoleno zákonem o bankách zahraničním bankám a také oprávněným finančním institucím a osobám oprávněným k vydávání elektronických peněžních prostředků, podmínkou je sídlo nebo místo podnikání v kterémkoli členském státě EU (27 zemí) či členských států EFTA, které musí být součástí EHP (Island, Norsko, Lichtenštejnsko).²⁸

Konkrétně ke dni 1. 5. 2004 do režimu jednotné bankovní licence přešlo devět poboček zahraničních bank, které měly sídlo v členských zemích EU, a k tomuto datu začaly působit na bankovním trhu ČR. Zavedení institutu jednotné bankovní licence ve výsledku přispělo k liberalizaci podnikání v bankovním sektoru, rozšíření konkurenčního prostředí a navíc prohloubilo kooperaci mezi dohledovými orgány jednotlivých členských zemí EU. Struktura ani velikost tuzemského bankovního sektoru vstupem ČR do EU nebyla významně ovlivněna.²⁹

²⁶ ČNB. Bankovní dohled 2004.

²⁷ ČNB. Bankovní dohled 2004.

²⁸ ČNB. Jednotná bankovní licence.

²⁹ ČNB. Jednotná bankovní licence v bankovním sektoru.

3.1.2 Česká národní banka (1993-2006)

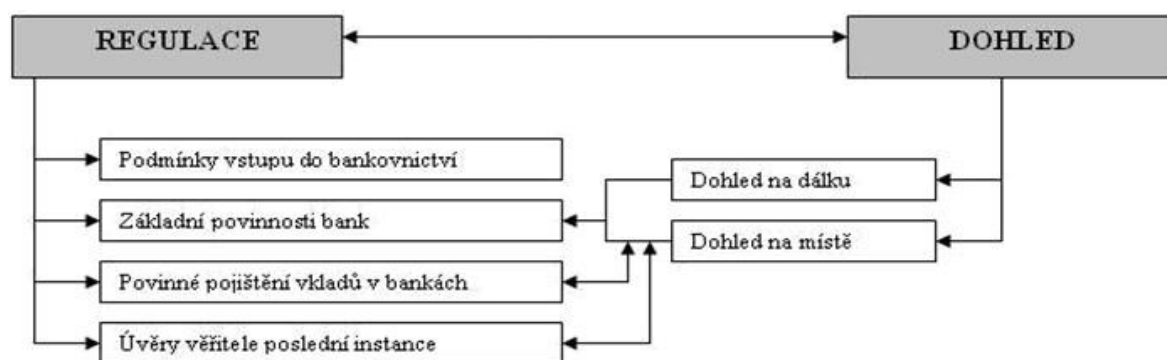
Česká národní banka působí jako centrální banka České republiky na základě zákona č. 6/1993 Sb., o České národní bance, ve znění platném do 31. 3. 2006. Dle § 2 tohoto zákona se dohled nad bankovním sektorem opíral o péči o bezpečné fungování a účelný rozvoj bankovního systému v ČR. Podle zákona dohled ČNB zahrnoval posuzování žádostí o udělení licencí a povolení podle zvláštních předpisů, dohled nad dodržováním podmínek stanovených licencemi a povoleními, kontrolu dodržování zákonů, vyhlášek a opatření vydaných ČNB a ukládání opatření k nápravě a pokut při zjištění nedostatků.³⁰

Systém regulace a dohledu bank se opíral o čtyři základní součásti:

- podmínky pro přidělení bankovní licence,
- stanovení a prověřování základních povinností bank: přiměřenost kapitálu a likvidity, úvěrová angažovanost, poskytování informací a ochrana před nelegálními praktikami prováděnými bankami nebo jejich prostřednictvím,
- povinné pojištění vkladů v bankách,
- věřitel poslední instance.³¹

ČNB vykonávala dohled dvěma formami – dohledem na místě a dohledem na dálku. Dohled na dálku spočíval v monitoringu činnosti jednotlivých bank nebo celého sektoru se zaměřením na kontrolu dodržování obezřetnostních pravidel a limitů, ukládání nápravných opatření v případě zjištění nedostatků. Dohlídky na místě v bankách měly za cíl posoudit systémy řízení rizik, které banky podstupují (kreditní a tržní riziko), vnitřní kontrolní systémy bank, zhodnotit finanční pozici bank a ověřit jejich systémy pro vykazování pro bankovní dohled.³²

Obr. 3.1



Zdroj: Revenda, Centrální bankovníctví, s. 100

³⁰ Zákon č. 6/1993 Sb., §44 odst. 2

³¹ REVENDA, Zbyněk. Centrální bankovníctví.

³² ČNB. Bankovní dohled 2000.

3.2 Dohled nad kapitálovými trhy

3.2.1 Vývoj

Úvahy o nutnosti vybudování kapitálového trhu si řada politiků a ekonomů začala uvědomovat až po roce 1989. Tento rok s sebou přinesl řadu společensko-ekonomických změn vyvolávajících myšlenky o nutnosti ochrany investic sloužících k podpoře budoucího vývoje ekonomiky.

Pro rozvoj kapitálového trhu byl podstatný vznik prozatímního sekundárního trhu, který byl organizován SBČS, a jehož cílem bylo vytvoření podmínek pro to, aby se banky, investoři a emitenti naučili na kapitálovém trhu orientovat.³³ Současně k rozvoji přispěl vznik Burzy cenných papírů v Praze (24. 11. 1992), který byl umožněn přijetím zákona č. 214/1992 Sb., o burze cenných papírů a udělením povolení k výkonu činnosti od Federálního ministerstva financí.

Počátek 90. let se tedy stal prvopočátkem kapitálového trhu. A to i z pohledu legislativního prostředí, již od roku 1990 byl v platnosti zákon č. 530/1990 Sb., o dluhopisech a v roce 1992 byly přijaty další podstatné předpisy - již zmíněný zákon č. 214/1992 Sb., o burze cenných papírů, dále zákon č. 248/1992 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech a nakonec zákon č. 591/1992 Sb., o cenných papírech.

K formování kapitálového trhu přispívalo mnoho dalších událostí. Kupónová privatizace (1991-1995), která měla za cíl maximálně rychlou transformaci československé ekonomiky z centrálně plánované na tržní ekonomiku. Zahájení licenčního procesu na přelomu let 1992-1993, kdy ministerstvo financí udělilo licenci pro vstup do odvětví prvním subjektům, a k tomu zahájení činnosti mimoburzovního organizátoru trhu s cennými papíry RM-SYSTÉM, a. s.

Základem pro vznik regulatorního orgánu na kapitálovém trhu byl okamžik, kdy ministerstvo financí založilo **Odbor státního dozoru nad kapitálovým trhem** (1. 9. 1992). Odbor se skládal ze dvou oddělení – oddělení dozoru a oddělení organizátorů trhu, obchodníků a makléřů - a na počátku roku 1993 si stanovil dvě základní roviny zaměření své činnosti:³⁴

- maximálně přesnou, přísnou a efektivní aplikaci existujících zákonů upravujících kapitálový trh včetně jejich doplňování právními předpisy nižšího stupně,

³³ PAVLÁT, Vladislav a Antonín KUBÍČEK. Regulace a dozor kapitálovými trhy.

³⁴ PAVLÁT, Vladislav a Antonín KUBÍČEK. Regulace a dozor kapitálovými trhy.

- přispívat k zabezpečení dostatečných informací pro investory, aby byli schopni odhadnout úroveň bezpečnosti potenciální investice, zároveň přispívat k zabezpečení kapitálového trhu s cílem zajištění bezpečnosti peněz svěřeným investory finančním zprostředkovatelům a dalším účastníkům trhu.³⁵

Systému dozoru nad kapitálovým trhem scházelo zřetelné vymezení kompetencí mezi MF ČR a ČNB při udělování povolení k obchodování s cennými papíry (CP) bankovním subjektům a realizaci následného dozoru nad výkonem této činnosti. V reakci na tuto situaci došlo k novelizaci zákonů regulujících tento trh³⁶, které měly připravit kvalitnější prostředí pro jeho regulaci a dozor.³⁷

V únoru roku 1997 došlo ke změně názvu Odboru státního dozoru nad kapitálovým trhem na **Úřad pro cenné papíry**. Nový název měl zajistit jiný náhled na tento orgán, aby nebyl vnímán jako pouhý odbor nebo útvar ministerstva. V následujícím roce vznikla **Komise pro cenné papíry (KCP)**, na základě schválení zákona č. 15/1998 Sb., o KCP. Komise zahájila činnost jako orgán dozoru nad kapitálovým trhem v ČR ke dni 1. 4. 1998 a nahradila Úřad pro cenné papíry. KCP fungovala jako správní úřad, byla zřízena odděleně od MF ČR a byla financována ze státního rozpočtu.³⁸ Komise nebyla udělena pravomoc k vydávání samostatných podzákonných právních předpisů, její pravomoci byly přesto výrazně posíleny. Cílem Komise bylo „*svou činností přispívat k rozvoji a ochranně kapitálového trhu v rámci působnosti svěřené jí tímto zákonem.*“³⁹

Mezi léty 1998-1999 došlo k tzv. přelicencování, které bylo spojeno se vznikem novely zákona o cenných papírech. Přelicencování mělo zajistit zvýšení průhlednosti tuzemského kapitálového trhu prostřednictvím definování přesných požadavků na činnost obchodníka s CP a přiblížení se standardům na vyspělých kapitálových trzích.⁴⁰ Výsledkem byla řadová redukce obchodníků s CP o subjekty, u nichž se nevyskytovaly předpoklady naplnění stanovených standardů.

³⁵ PAVLÁT, Vladislav a Antonín KUBÍČEK. Regulace a dozor kapitálovými trhy.

³⁶ zákona o cenných papírech novelou č. 152/1996 Sb., zákona o investičních společnostech a fondech novelou č. 151/1996 Sb., zákona o dluhopisech novelou č. 84/1995 Sb. a nového zákona č. 61/1996 Sb., o některých opatřeních proti legalizaci výnosů trestné činnosti

³⁷ PAVLÁT, Vladislav a Antonín KUBÍČEK. Regulace a dozor kapitálovými trhy.

³⁸ ŠIMÁČEK, Milan et al. Průvodce kapitálovým trhem pro střední a vysoké školy.

³⁹ §2 odst. 2, zákona č. 15/1998 Sb., o Komisi pro cenné papíry

⁴⁰ KCP. Analýza efektivity státního dohledu nad kapitálovým trhem, 2002.

V roce 2003 byly zákonem č. 308/2002 Sb., kterým se mění zákon o Komisi i zákon o CP, uděleny Komisi nové pravomoci. Komise získala oprávnění vydávat většinu prováděcích předpisů k zákonům regulujícím kapitálový trh, které původně vydávalo Ministerstvo financí, a dále možnost zavést nucenou správu u obchodníků s CP.

Dne 28. 2. 2003 byla uzavřena Dohoda o vzájemné spolupráci při výkonu bankovního dohledu a státního dozoru nad finančním trhem. Dohoda byla podepsána vrcholnými představiteli ČNB, KCP a MF a jejím cílem bylo zajistit uplatňování obdobných kritérií a postupů stranami dohody při výkonu dozoru nad finančním trhem, včetně dozoru nad vstupem na finanční trh a výstupem z finančního trhu. Mezi oblasti spolupráce spadalo:⁴¹

- licencování a udělování souhlasů,
- kontrola,
- ukládání opatření k nápravě sankcí,
- ostatní výměna informací,
- regulace finančního trhu,
- postup vůči zahraničním orgánům dozoru nad finančním trhem a mezinárodním institucím.

Vstup České republiky do Evropské unie vyvolal nutnost harmonizace českých právních předpisů s evropskou legislativou. Konkrétně nabyl účinnosti zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování, zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech a zákon č. 257/2004 Sb., kterým se mění některé zákony v souvislosti s výše jmenovanými zákony.

Princip jednotné evropské licence po vstupu ČR do EU začal platit i v oblasti kapitálového trhu. Subjekty působící na kapitálovém trhu ČR mohli začít nabízet své služby a produkty v jiných členských zemích EU a obdobně český kapitálový trh byl zpřístupněn zahraničním subjektům z jiných států EU.

3.2.2 Komise pro cenné papíry (1998-2006)

Jak jsem již zmínila, Komise pro cenné papíry zahájila svou činnost od 1. 4. 1998, a do konce března 2006 plnila funkci orgánu dozoru nad kapitálovým trhem v ČR. Posláním Komise bylo posilování důvěry v kapitálový trh u investorů a emitentů investičních nástrojů.

⁴¹ ŠIMÁČEK, Milan et al. Průvodce kapitálovým trhem pro střední a vysoké školy.

V čele Komise stál kolektivní orgán – prezidium. Ten byl složen z předsedy Komise a čtyř členů prezidia. Členové prezidia byli jmenováni do svých funkcí prezidentem republiky na návrh vlády na 5leté funkční období.

Komise vykonávala dozor v těchto oblastech:⁴²

- dodržování odborné péče při poskytování služeb na kapitálovém trhu,
- plnění povinností spojených se zákazem využívat důvěrné informace,
- plnění povinností spojených s učiněním nabídky převzetí v případě ovládnutí společnosti, nebo veřejného návrhu na odkup CP při zrušení registrace CP na veřejném trhu,
- plnění oznamovací povinnosti,
- nabývání vlastních akcií společnosti,
- povinnost placení příspěvku do garančního fondu obchodníků s CP.

Při výkonu dozoru Komise používala model hodnocení rizika (risk-based model). Hodnotila subjekty podle různých kvantitativních a kvalitativních kritérií a na jejich základě subjektu přiřadila vnitřní rating, vyjadřující rizikovost subjektu. Při kontrolách se Komise zaměřovala na subjekty s vysokou rizikovostí a pravděpodobností selhání.⁴³

3.3 Regulace a dohled pojišťoven a penzijních fondů

3.3.1 Vývoj

Československo od 80. let 20. stol. usilovalo o znovuvybudování pojistného prostředí, založeného na bázi tržně-ekonomických principů.⁴⁴ Českou národní radou byl přijat zákon č. 185/1991 Sb., o pojišťovnictví, upravující podmínky pro podnikání v pojišťovnictví a výkon státního dozoru ministerstvem financí ČR, umožňující samotný vznik pojistného trhu.

Systém penzijního připojištění se začal v ČR formovat až v roce 1994, kdy vstoupil v platnost zákon o penzijním připojištění se státním příspěvkem, č. 42/1994 Sb. Podle tohoto zákona bylo penzijní připojištění vytvořeno na občanském principu. Jednalo se o otevřený systém, účastnit se mohla každá fyzická osoba starší 18 let s trvalým pobytem na území ČR. Penzijní připojištění bylo prováděno prostřednictvím penzijních fondů, které byly samostatnými právníckými osobami ve formě akciových společností. Výkonem dozoru

⁴² ŠIMÁČEK, Milan et al. Průvodce kapitálovým trhem pro střední a vysoké školy. s. 118-119.

⁴³ ŠIMÁČEK, Milan et al. Průvodce kapitálovým trhem pro střední a vysoké školy. s. 119.

⁴⁴ MF. ÚDPF. Státní dozor v penzijním připojištění. Výroční zpráva za rok 2000.

nad penzijními fondy bylo pověřeno MF, které bylo zároveň garantem rozvoje celého systému.⁴⁵

Zákon o penzijním připojištění byl následně několikrát novelizován. Ke změnám došlo po přijetí zákona č. 15/1998 Sb., o KCP, na základě kterého byl státní dozor nad investováním penzijních fondů vyňat z působnosti MF a byl přenesen na KCP. Výraznější změny přinesla novela č. 170/1999 Sb., která svěřila MF coby orgánu státního dozoru větší pravomoci a přispěla ke zvýšení stability celého systému penzijního připojištění.

Novelizována byla i oblast pojišťovnictví, především přijetím zákona č. 363/1999 Sb. Zásadních změn se dočkal způsob a rozsah výkonu státního dozoru nad pojistným trhem. Konkrétně byl rozšířen a upřesněn rozsah opatření, která je MF oprávněno či povinno přijmout v případě nedostatků v činnosti dozorovaných subjektů.⁴⁶

Období let 2001-2004 bylo charakteristické přípravou na blížící se vstup České republiky do Evropské unie. Byla přijata další novela zákona o pojišťovnictví⁴⁷ a sestaveno úplné znění zákona č. 409/2004 Sb., o pojišťovnictví. Harmonizační novela zákona o penzijním připojištění č. 36/2004 Sb., znamenala uvolnění investičních možností penzijního fondu a vyžádala si tak rozsáhlé změny ve statutech penzijních fondů.

Po vstupu ČR do EU nabyt účinnosti jednotný evropský pas. ÚDPP obdržel ke konci roku 2004 notifikaci 187 pojišťoven a poboček z jiných členských zemí, které chtěly podnikat na území ČR na základě práva dočasného poskytování služeb a 2 pojišťoven, které zamýšlely nabízet své produkty prostřednictvím pobočky zřízené na území ČR.⁴⁸

3.3.2 Úřad státního dozoru v oblasti pojišťovnictví (2000-2006)

Výkonem státního dozoru v pojišťovnictví a penzijním připojištění bylo pověřeno Ministerstvo financí, věcná působnost ministerstva byla stanovena kompetenčním zákonem č. 2/1969 Sb. Od roku 1993 byl státním dozorem v pojišťovnictví pověřen odbor Ministerstva financí ČR a v roce 1994 byla činnost odboru rozšířena o dozor nad penzijními fondy.

Od září roku 2000, po dalším personálním posílení, odbor začal vystupovat pod názvem **Úřad státního dozoru v pojišťovnictví a penzijním připojištění (ÚDPP)**, ovšem stále na úrovni odboru MF.

⁴⁵ MF. ÚDPP. Státní dozor v penzijním připojištění. Výroční zpráva za rok 2000.

⁴⁶ MF: Úřad státního dozoru v pojišťovnictví a penzijním připojištění. Výroční zpráva za rok 2000. s. 18.

⁴⁷ č. 39/2004 Sb.

⁴⁸ ÚDPP. Výroční zpráva za rok 2004.

Základním posláním ÚDPP byla péče o zdraví pojistného trhu a trhu penzijního připojištění, se zaměřením na ochranu spotřebitele. Úřad byl členěn do 8 oddělení, čtyři z nich byla zaměřena na oblast pojišťovnictví, další dvě oddělení byla věnována oblasti penzijního připojištění a poslední dvě oddělení byla průřezová (oddělení metodiky a standardizace činnosti dozoru, oddělení analytiky a statistiky).⁴⁹

Činnost Úřadu byla zaměřena na tři hlavní oblasti – licenční, kontrolní a ostatní činnost. Licenční činnost zejména obsahovala uvádění právních poměrů pojišťoven do souladu se zákonem o pojišťovnictví a udělování a vydávání povolení k pojišťovací a zajišťovací činnosti. Kontrolní činnost se soustředila na prevenci nepříznivého vývoje dozorovaných subjektů. Mezi ostatní činnosti patřila registrační, poradenská a statistická činnost.

3.4 Regulace a dohled nad družstevními záložnami

3.4.1 Vývoj

Družstevní záložny jsou dalšími institucemi vyžadujícími kontrolu ze strany státu. Tyto instituce primárně přijímají vklady, poskytují úvěry a nabízejí další finanční či peněžní služby. Všechny zmíněné činnosti probíhají pouze mezi členy družstva, kteří družstevní záložnu společně vlastní a řídí.

Rozvoj družstevních záložen je spojen s přijetím zákona č. 87/1995 Sb., o spořitelních a úvěrních družstvech, který umožnil obnovu peněžního družstevnictví v ČR. Historie družstevních záložen, tzv. kampeliček⁵⁰, sahá již do 50. let 19. století, kdy byla založena první kampelička na území tehdejších českých zemí. Po roce 1948 byla jejich činnost potlačena z důvodu komunistického převratu.

Značný růst družstevní záložny zaznamenaly od roku 1997 do poloviny roku 1999, období lze nazvat etapou intenzivního rozvoje peněžního družstevnictví. Zvyšoval se nejen počet kampeliček, ale také velikost vkladů v nich uložených. Sektor družstevních záložen se vyznačoval značnou různorodostí, mezi jednotlivými záložnami existovaly razantní rozdíly v objemu vkladů a počtu členů.

⁴⁹ Státní dozor v pojišťovnictví, výroční zpráva 2000.

⁵⁰ Pojem „kampeličky“ byl odvozen od jména jejich propagátora Františka Cyrila Kampelíka.

Již v druhé polovině roku 1999 začaly vycházet najevo problémy v sektoru peněžního družstevnictví. Příčinou zastavení růstu vkladů, pozdější ztrátovosti jednotlivých družstevních záložen a krize v celém sektoru byly především tyto důvody:⁵¹

1. Nedostačující úroveň ekonomického řízení družstevních záložen spočívající v nepřiměřené výši úrokových sazeb vkladů v porovnání s výnosy z jejich alokace, nepřiměřených nákladech na reklamu a propagaci, pořizování neúměrně nákladných majetků pro účely záložny samotné, alokace zdrojů do vysoce rizikových aktiv, zejména poskytování nekvalitních a vysoce rizikových úvěrů.
2. Nedostačující legislativní úprava tohoto sektoru před přijetím zákona č. 100/2000 Sb., která povolovala družstevním záložnám neomezený vstup do odvětví, nepřiměřenou správu majetku, vyvádění majetku a finančních prostředků na dceřiné společnosti a delegaci kontrolních funkcí na členskou základnu družstevní záložny.
3. Problematické jednání členů statutárních orgánů družstevních záložen spočívající například ve zkreslování skutečného ekonomického stavu.
4. Nedostatečný dohled ze strany Úřadu a následné přijímání nedůrazných nápravných opatření.

K řešení dosavadních problémů mělo napomoci přijetí zákona č. 100/2000 Sb., který reagoval na připomínky ze strany dozorového orgánu o nevyhovujícím znění původní úpravy a o nutnosti posílení jeho kompetencí. Zákon zrušil možnost volného vstupu do sektoru, zakotvil předpoklad odborné způsobilosti a bezúhonnosti osob, které byly voleny do funkce členů orgánů, zavedl povinné ověření roční účetní závěrky, zvýšil sankční pravomoci dozorového orgánu a vytvořil předpoklady ekonomické regulace družstevních záložen.⁵²

V následujících letech došlo k dalším úpravám zákona⁵³, které měly za cíl dovést sektor peněžního družstevnictví ke stabilizaci a k zajištění obezřetného chování úvěrních a spořitelních družstev.

Se vstupem ČR do Evropské unie je spojeno přijetí zákona č. 280/2004 Sb., který harmonizuje zákon o spořitelních a úvěrních družstvech a umožňuje družstevním záložnám využití principu jednotné licence či rozšíření předmětu podnikání.

⁵¹ ČNB. Zpráva o činnosti a hospodaření ÚDDZ za rok 1999.

⁵² ČNB. Zpráva o činnosti a hospodaření ÚDDZ za rok 2000.

⁵³ zákon č. 406/2001 Sb., kterým byl změněn zákon č. 87/1995 Sb., o spořitelních a úvěrních družstvech

3.4.2 Úřad pro dohled nad družstevními záložnami (1995-2006)

Dozorovým orgánem nad činností a hospodařením družstevních záložen byl zákonem č. 87/1995 Sb., o spořitelních a úvěrních družstvech, stanoven Úřad pro dohled nad družstevními záložnami (ÚDDZ). Úřad působil jako správní úřad a byl právnickou osobou. Ve spojitosti s pojištěním vkladů členů byl zřízen i Zajišťovací fond družstevních záložen, do kterého měly povinnost přispívat ve stanoveném rozsahu všechny družstevní záložny.⁵⁴

ÚDDZ plnil následující funkce:

- kontrola dodržování zákonů a jiných právních předpisů a rozhodnutí vydaných Úřadem,
- konzultační a poradenská povinnost vůči orgánům dohledu hostitelských států a orgánům EU,
- dbaní o zdravé řízení a hospodaření družstevních záložen prostřednictvím poskytování poradenství a vydávání doporučení,
- rozhodování o udělování sankcí a jiných nápravných opatřeních.

⁵⁴ § 14 odst. 3 zákona č. 526/2004 Sb., Úplné znění zákona č. 87/1995 Sb., o spořitelních a úvěrních družstvech a některých opatřeních s tím souvisejících a o doplnění zákona České národní rady č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění pozdějších předpisů, jak vyplývá z pozdějších změn.

4 Proces integrace

4.1 Vývoj situace na finančních trzích

Finanční sektor se na začátku 21. století vyznačoval velkým množstvím modelů regulace a dozoru nad finančním trhem. Systém dohledu se v jednotlivých zemích odvíjel od historického vývoje, politické situace v zemi, struktury finančního systému, tradice ale i velikosti finančního sektoru.⁵⁵ Český státní dohled a regulace se ocitly v situaci, kdy bylo potřeba rozhodnout o jejich budoucí podobě. Stejně jako mnoho jiných zemí, jsme se potýkali s různorodými názorovými tendencemi.

Významnou indicií při rozhodování o budoucím uspořádání dozoru nad finančním trhem byl vývoj finančního trhu. Finanční trhy odrážely změny, ke kterým docházelo v ekonomickém, politickém i technologickém prostředí. Podstatným zdrojem zvrátů v ekonomickém prostředí byla globalizace, vtahující a nutící národní ekonomiky ke světové provázanosti a budující světové trhy, a s globalizací úzce související liberalizace finančních toků, podporující existenci volného trhu a zapříčiňující odstraňování bariér v oblasti investic.⁵⁶

Přehledně situaci na finančních trzích zmapoval Jaroslav Šulc.⁵⁷ Finanční trh se vyznačoval následujícími znaky:

- opouštělo se od sektorové specializace jednotlivých finančních institucí, které investorům nabízely komplexní „nadsektorové“ finanční produkty,
- nabízené finanční služby se vyznačovaly vyšší komplikovaností,
- vznikaly finanční holdingy působící na národní i nadnárodní úrovni,
- tradiční bankovní úvěry začínaly být nahrazovány vydáváním CP a hojným využíváním rizikového kapitálu,
- hrozilo nebezpečí dominového efektu, kdy potíže jedné dceřiné společnosti mohou být přeneseny na ostatní subjekty v konglomerátu.

Zmíněné vývojové znaky finančního trhu byly tak zásadní, že si oblast dozorové činnosti vyžadovala změny a reakci na tuto situaci.

⁵⁵ PAVLÁT Vladislav, Regulace a dozor nad finančními trhy ve světě: současný stav a výhled do budoucna. Sborník z mezinárodní konference 24.-25. června 2003.

⁵⁶ ERBENOVÁ, Michaela. Globalizace finančních trhů a integrace dozoru nad finančním trhem ČR.

⁵⁷ ŠULC, Jaroslav. Vývoj názorů na integraci dozoru nad finančními trhy. Sborník z mezinárodní konference.

Pohlédneme-li na vývoj ve světě, na konci roku 2002 přijalo model sjednoceného integrovaného dohledu nejméně 46 zemí, počet zemí s integrovaným dohledem rapidně rostl. Ty buď stanovily jeden orgán dozoru pro celý finanční sektor, nebo zvolili sloučení do dvou kontrolních orgánů. Všechny tyto země věřily, že integrovaný dohled je účinnější než více dozorových orgánů, jednak při sledování rizik mezi finančními institucemi a také při reagování na potenciální hrozby, které mohou narušit stabilitu finančního sektoru.

4.2 *Názorové tendence na integraci*

Výsledné účinky integrace dohledu byly předmětem mnohých diskuzí odborníků, neexistoval shodný názor. Muselo dojít ke zvážení všech možných pozitivních či negativních dopadů. Zásadním motivem pro integraci dohledu nad finančním trhem byl již uvedený vývoj na finančních trzích. Existovala však i řada dalších podnětů pro spojení dohledu:⁵⁸

- zastavení překrývání kompetencí a duplicit dozorových činností KCP, ČNB a MF,
- synergický efekt plynoucí z jednotného monitorování celého finančního sektoru,
- navýšení transparentnosti a vznik lepších podmínek pro zajištění stejného přístupu k dozorovaným subjektům v rámci hodnocení rizik, postihů a dalších činností,
- sjednocení a zjednodušení určitých částí legislativy,
- jednoznačnější určení odpovědnosti za dozorovou činnost ve finančním sektoru.

Integrace měla navíc vést k úspoře nákladů plynoucí z levnějšího provozu a pružnějších personálních přesunů specialistů mezi jednotlivými útvary.

K rozhodnutí, zda instituce finančního dohledu integrovat, napomáhaly i výsledky ze zprávy Světové banky z roku 2003, ve které Jose De Luna Martinez a Thomas A. Rose zpracovali analýzu z údajů o 15 rozvinutých i rozvojových zemích světa⁵⁹, které již přistoupily k integraci finančního dohledu. Ze zprávy vyplynulo, že jediný regulační orgán je efektivnější z důvodu, že může jednak lépe pochopit a monitorovat přenos rizik mezi různými segmenty finančního trhu, dokáže lépe posoudit skutečný i potenciální dopad jednotlivých tržních rizik, je i lépe připraven na tvorbu vhodné politiky pro řešení rizik ovlivňujících jak finanční konglomeráty, tak i všechny jeho samostatné subjekty.⁶⁰

⁵⁸ ŠULC, Jaroslav. Vývoj názorů na integraci dozoru nad finančními trhy. Sborník z mezinárodní konference

⁵⁹ Austrálie, Kanada, Dánsko, Estonsko, Maďarsko, Island, Korea, Lotyšsko, Lucembursko, Malta, Mexiko, Norsko, Singapur, Švédsko a Spojené království.

⁶⁰ MARTINEZ de LUNA, Jose a Thomas A. ROSE. International Survey of Integrated Financial Sector Supervision. *Financial Sector Operations Policy Department, Policy Research Working Paper* [online].

Proces změny sektorového uspořádání na jeden regulující subjekt je složitý proces, vyžadující dodržení určitých principů k zachování žádoucí efektivity. Nejen že jsou s integrací spojena politická a implementační rizika, proces integrace si vyžaduje i značné ekonomické náklady. Očekávané přínosy se na rozdíl od nákladů dostavujících se hned na začátku procesu, objeví až se zpožděním.

Integrace není zárukou pro navýšení efektivity dohledu, pokud institucionální uspořádání nebude splňovat základní předpoklady.⁶¹ Zapotřebí je jasně vymezit cíle celého procesu společně s cíli sjednocené regulační instituce, která musí mít dostatečnou nezávislost vyváženou zodpovědností a transparentností. Proces též vyžaduje disponování dostatkem finančních zdrojů a vzdělaných a kvalifikovaných zaměstnanců.

Jak je vidět, existuje řada argumentů hovořících ve prospěch integrovaného dohledu i v jeho neprospěch. V tabulce č. 4.1 uvádím přehled argumentů, které měly být před rozhodnutím o změně institucionálního uspořádání dohledu řádně zváženy. Faktorům, které jsem zahrnula do této tabulky, přiřklám největší váhu.

Tab. 4.1 Hlavní argumenty pro a proti integraci finančního dohledu

Pro	Proti
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Umožňuje lepší monitorování jevů ovlivňujících celý finanční systém, stejně jako rychlé politické reakce. ▪ Úspora nákladů na dohledovou činnost. ▪ Umožňuje rozvoj a implementaci jednotného přístupu regulace a dohledu napříč celým finančním sektorem. ▪ Rovné zacházení při výkonu dohledu. ▪ Usnadňuje dohled nad finančními konglomeráty na konsolidovaném základě. ▪ Větší transparentnost. ▪ Posiluje odpovědnost orgánů dohledu. ▪ Komplexnost. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Nemusí fungovat ve všech zemích, může být vhodnější pouze pro rozvinuté finanční systémy. ▪ Proces spojování může během přechodného období a případně i v delším období vést k nízké účinnosti dohledu. ▪ Koncentrace pravomocí, riziko zneužití. ▪ Celková účinnost dohledu může být oslabena při nerespektování jedinečných specifik bankovního, kapitálových trhů a pojišťovnictví. ▪ Úspory z rozsahu nemusí být významné, dokonce může dojít k růstu nákladů na výkon dohledu. ▪ Sřet „firemních kultur“. ▪ Odchod kvalifikovaných zaměstnanců.

Zdroj: Vlastní zpracování.

⁶¹ Institucionální uspořádání finanční regulace a dohledu v Evropské unii a úloha bank Evropského systému centrálních bank ve finanční regulaci a dohledu [online]. s. 6.

4.3 Alternativy uspořádání dozoru

Sektorové uspořádání dohledu s čtyřmi dozorovými orgány neplnilo svou funkci a nejevilo přílišné známky efektivity. O nutnosti změn nebylo pochyb, zbývalo se domluvit na tom, k jaké konkrétní změně má dojít. Diskuze se vedly o dvou možných variantách:

1. Systém dvou dozorových institucí

Tento model byl prosazován ze strany ČNB a KCP. KCP byla zastáncem dvoufázového procesu integrace dozoru - nejdříve mělo dojít k rozdělení současných dozorových činností mezi ČNB a KCP, ve druhé fázi mělo být přistoupeno k úplné integraci a vzniku jednoho dozorového orgánu. ČNB prosazovala taktéž rozdělení dočasného finančního dohledu mezi ni a KCP, následnou integraci finančního dohledu do jedné instituce nevylučovala.

2. Systém sloučení všech dozorových činností do jedné instituce

Tuto variantu prosazovalo především ministerstvo financí. To vycházelo z faktu, že existuje určitá provázanost mezi činnostmi nabízenými českými finančními institucemi. Malý finanční trh v České republice nevyžadoval dozor rozdělený podle sektorového uspořádání, naopak si žádal integrovaný dozor nad celým finančním trhem.⁶²

4.4 Volba dozorového orgánu

V podmínkách českého finančního trhu hrála významnou roli při rozhodování o budoucím systému finančního dohledu struktura našeho trhu. Ve světě se systém s jedním dozorovým orgánem běžně nevyskytuje, česká volba ČNB jako jediné instituce pro dohled nad finančním trhem byla opodstatněna následujícími tvrzeními.

Na českém trhu stejně jako v jiných zemích Evropy převládaly bankovní subjekty, náš finanční sektor byl tzv. „bank based“ a předpokládalo se, že tento charakter trhu se do budoucna nebude měnit. Jak můžeme vidět v tabulce č. 4.2, podíl aktiv bank a poboček zahraničních bank na celkovém počtu ve finančním sektoru dosahoval zhruba tří čtvrtin. Z dlouhodobějšího hlediska podíl bankovních aktiv vykazoval mírný pokles, naopak rostl podíl penzijních fondů, pojišťoven a leasingových společností. Zásadní význam měly bankovní finanční skupiny, jejich aktiva tvořily více jak polovinu aktiv ve finančním sektoru.

Z těchto údajů vyplývá, že ČNB v rámci finančního dohledu pokrývala většinový podíl na trhu, volba ČNB jako jediné instituce byla proto odůvodněná. Souhlasím s tím, že bylo jednodušší včlenit zbývající jednu čtvrtinu pod ČNB než kdyby tomu bylo naopak.

⁶² SCHOLZ, Petr. Byl stanoven postup reformy dozoru nad finančním trhem [online].

Tab. 4.2 Podíl na aktivech finančního sektoru v %

Finanční instituce	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Banky	81	77,5	75,9	74	74,1	73,8	73,3
Družstevní záložny	0,1	0,1	0	0	0,1	0,1	0,2
Pojišťovny	5,8	6,3	7,2	7,6	8,3	8	7,7
Investiční společnosti, investiční a podílové fondy	3,4	2,8	3,9	3,3	3	3,7	3,7
Penzijní fondy	1,4	1,7	2,1	2,4	2,9	3,1	3,4
Leasingové společnosti	4,1	5,5	5,8	6,1	6,3	5,5	5,5
Ostatní nebankovní finanční instituce	4,2	6,1	5,1	6,4	5,4	5,9	6,1

Zdroj: ERBENOVÁ, Michaela. Globalizace finančních trhů a integrace dozoru nad finančním trhem ČR, 2005
 ČNB: Zpráva o finanční stabilitě z let 2005-2006

ČNB disponovala vhodnými předpoklady i v oblasti interního uspořádání. ČNB zaměstnávala týmy specialistů, kteří měli s bankovním dohledem značné zkušenosti, a poskytovala vhodné technické a informační zázemí.

Existovaly ovšem i argumenty proti zahrnutí celkového dohledu pod centrální banku. Jedním z nich byly obavy, že by integrací mohla být funkce centrální banky coby věřitele poslední instance rozšířena i na další mimobankovní subjekty. ČNB by naplněním úlohy této funkce mohla krýt své případné nedostatky v dohledové činnosti a pomoci si tak k zachování své autority a důvěryhodnosti. Pro efektivní výkon měnové politiky a zajišťování finanční stability se totiž ČNB musí těšit respektu na trhu.

Proces sbližování standardů, postupů a vnitřních kultur jednotlivých regulátorů vyžaduje určitý časový úsek, žádoucí je, aby byl co nejkratší.⁶³ Z analýzy Světové banky, provedené mezi 12 zeměmi světa⁶⁴, vyplynul průměrný počet let, nutný pro provedení jednotlivých fází integrace finančního dohledu. Z tabulky č. 4.3 je patrné, které z hlavních aktivit jsou nejvíce časově náročné.

⁶³ TŮMA, Zdeněk. K integraci dohledu nad finančním trhem v ČNB [online].

⁶⁴ Austrálie, Kanada, Dánsko, Maďarsko, Island, Korea, Lotyšsko, Malta, Mexiko, Norsko, Švédsko a Velká Británie.

Tab. 4.3 Čas potřebný k provedení hlavních integračních aktivit

Úkoly	Průměrný počet let
Sestavení definitivní organizační struktury nově vzniklé sjednocené instituce.	2
Stanovení právního rámce pro rozsah pravomocí, povinností a cílů sjednocené instituce.	1,5
Stanovení strategických plánů nově vzniklé instituce, popisující její cíle, a strategie a akce potřebné pro jejich dosažení.	1,2
Integrace informačních systémů sloučených subjektů.	1,1
Změny v přidělení zaměstnanců a definování jejich nových rolí.	0,9
Integrace rozpočtových procesů.	0,8
Jmenování vedení nově vzniklých útvarů v instituci.	0,7

Zdroj: MARTINEZ de LUNA, Jose a Thomas A. ROSE. International Survey of Integrated Financial Sector Supervision. *Financial Sector Operations Policy Department, Policy Research Working Paper, 2003* [online].

4.5 Průběh integrace dohledu na českém finančním trhu

Výchozím momentem integračního procesu bylo podepsání Dohody o vzájemné spolupráci při výkonu bankovního dohledu a státního dozoru nad finančním trhem, která nabyla účinnosti ke dni 28. února 2003 a nahradila dohodu z roku 1998. Pod dohodu se podepsal tehdejší guvernér ČNB Zdeněk Tůma, ministr financí Bohuslav Sobotka a předseda KCP František Jakub. Dohoda zajistila flexibilnější a účinnější spolupráci mezi těmito třemi regulatorními institucemi, prostřednictvím ustanovení o zajištění výměny informací, spolupráci při tvorbě legislativy či regulaci v oblasti licencování.

K efektivnímu průběhu integrace přispěla i smlouva o předávání informací mezi ČNB a KCP z roku 2004, která zajistila odstranění duplicitního toku informací směrem k těmto dvou regulatorním institucím.⁶⁵

Dne 12. května 2004 česká vláda schválila usnesení č. 452 o záměru postupně integrovat státní dozor nad finančním trhem do jedné instituce. Na základě tohoto ustanovení mělo dojít k postupné integraci ve dvou etapách. V první etapě byla naplánována integrace dohledu nad bankami a družstevními záložnami do ČNB, a to do 30. června 2005, do 31. prosince 2005 mělo následně dojít k integraci dohledu nad kapitálovým trhem se státním dozorem v pojišťovnictví a penzijním připojištění do KCP. Druhá etapa se skládala z integrace dozorů vykonávaných dvěmi institucemi do jediné instituce integrovaného dozoru a to nejpozději ke dni přistoupení ČR do Hospodářské a měnové unie (rok 2010).

⁶⁵ ČNB. Bankovní dohled 2004.

Z ustanovení nebylo zřejmé, zda se posléze má stát jedinou institucí ČNB nebo KCP nebo zcela nově vzniklá autorita.

V roce 2005 vláda přijala nové usnesení⁶⁶, ve kterém vláda původní záměr schválila, došlo ovšem ke změně termínů. Dozor nad družstevními záložnami měla převzít ČNB od 1. 1. 2006 a KCP dozor nad kapitálovým trhem, pojišťovnictvím a penzijním připojištěním k 1. 1. 2006, KCP měla být zároveň přejmenována na Komisi pro finanční trh.

O pár měsíců později vláda zveřejnila záměr výrazného urychlení integrace dohledu nad finančními trhy. Postupné slučování plánované až do roku 2010 bylo nahrazeno vznikem jednotného regulačního orgánu již v roce 2006. Bohuslav Sobotka jako 1. místopředseda vlády a ministr financí uvedl, že *„toto sloučení umožní výrazně posílit efektivitu dozoru a zároveň snížit náklady na jeho provádění“*⁶⁷ a dále, že *„ve srovnání s původně zamýšlenou variantou nastane úplné sjednocení dozoru s přibližně čtyřletým předstihem a díky tomu se dříve projeví i očekávané pozitivní efekty.“*⁶⁸

Pro hladký průběh integračního procesu byl sestaven Projekční tým vedený členkou bankovní rady a vrchní ředitelkou M. Erbenovou, který byl zřízen rozhodnutím bankovní rady ze dne 22. 8. 2005. Projekční tým zajistil dokončení legislativního procesu a přípravu začlenění ostatních regulačních orgánů do ČNB a i jejich následný přesun do ČNB. Formálním podkladem byl Plán realizace projektu integrace dohledu vymezující organizační, věcné, personální a technické podmínky pro realizaci projektu.⁶⁹

Ke dni 1. dubna 2006 vstoupil v platnost zákon č. 57/2006 Sb., o změně zákonů v souvislosti se sjednocením dohledu nad finančním trhem, který potvrdil integraci dohledových orgánů do ČNB.

ČNB k tomuto dni převzala sjednocený dohled nad finančním trhem ČR a zároveň ukončila svou činnost Komise pro cenné papíry, Úřad pro dohled nad družstevními záložnami a Úřad pro dozor nad pojišťovnictvím a penzijním připojištěním.

⁶⁶ Usnesení vlády ČR ze dne 24. května 2005 č. 611 k návrhu zákona, kterým se mění některé zákony v souvislosti s první etapou realizace sjednocování dozoru nad finančním trhem [online].

⁶⁷ ČNB. Nový přístup k integraci dozorů nad finančním trhem [online].

⁶⁸ HN: SOBOTKA, Bohuslav. Čtyři důvody ke spojení dozoru nad finančním trhem [online].

⁶⁹ ČNB. Informace k postupu integrace nad finančním trhem, 14.12.2005 [online].

5 Současný stav finanční regulace a dohledu v ČR

Rok 2006 znamenal pro Českou republiku z pohledu vývoje dohledu a regulace finančního trhu zásadní okamžik, přinášející řadu změn. Česká národní banka se stala jedinou regulatorní institucí pro všechny sektory finančního trhu, čímž došlo k výrazným změnám v oblasti jejich pravomocí a povinností.

Jak už jsem zmínila, pro sjednocení dohledu bylo z legislativního hlediska důležité přijetí zákona č. 57/2006 Sb., o změně zákonů v souvislosti se sjednocením dohledu nad finančním trhem. Zákon novelizuje řadu platných zákonů a přenáší kompetence týkající se finanční regulace a dohledu na ČNB. Tento zákon je rozsáhlým předpisem novelizujícím celkem úctyhodných 33 předpisů. Mění zákon o Komisi pro cenné papíry, zákon o České národní bance, zákon o pojišťovnictví, zákon o penzijním připojištění se státním příspěvkem, dále řadu zákonů upravujících činnost jednotlivých finančních subjektů – zákon o bankách, o spořitelních a úvěrních družstvech či o podnikání na kapitálovém trhu a mnoho dalších zákonů týkajících se finančního trhu. Rozsah změn provedených v jednotlivých zákonech se výrazně lišil. Zásadních změn se dočkal zákon č. 15/1998 Sb., o Komisi pro cenné papíry, který byl přejmenován na Zákon o dohledu v oblasti kapitálového trhu.

Na základě tohoto zákona byl zřízen **Výbor pro finanční trh**, který plní funkci poradního orgánu bankovní rady pro oblast dohledu nad finančním trhem a má 7 členů (předsedu a místopředsedu výboru, dalšího člena výboru, člena bankovní rady, dva vedoucí zaměstnance MF a finančního arbitra).

Výbor představuje nezávislé odborné fórum poskytující ČNB názory k otázkám vznikajícím při výkonu funkce orgánu dohledu nad celým českým finančním trhem a během svého několikaletého působení se stal užitečným a uznávaným diskusním institutem pro koncepční otázky regulace a dohledu.

Výbor se musí scházet pravidelně minimálně dvakrát do roka, právo účastnit se jeho jednání má Guvernér ČNB a ministr financí. Na jednání výbor schvaluje svůj jednací řád.

5.1 Postavení a činnost ČNB

Česká národní banka je ústřední bankou České republiky a orgánem vykonávajícím dohled nad finančním trhem. ČNB byla zřízena Ústavou ČR a vyvíjí svou činnost na základě zákona č. 6/1993 Sb., o České národní bance a dalších právních předpisů. ČNB má zákonem

svěřeny kompetence správního úřadu a hospodaří samostatně s odbornou péčí s majetkem, který jí byl svěřen státem.

„Česká národní banka na základě pravomocí, které jí svěřují zákony České republiky, pečuje jako integrovaný orgán regulace a dohledu nad finančním trhem o stabilitu finančního systému a bezpečný a plynulý rozvoj finančního trhu České republiky.“⁷⁰

Nejvyšším řídicím orgánem ČNB je bankovní rada, složená ze 7 členů – guvernéra, dvou viceguvernéřů a čtyř členů bankovní rady. Všichni členové bankovní rady jsou jmenováni prezidentem republiky na dobu 6 let a jejich mandát nesmí být více než jednou obnoven.

ČNB při výkonu svých funkcí spolupracuje s ústředními bankami jiných států, orgány dohledu jiných států a mezinárodními organizacemi. V tuzemském měřítku ČNB úzce spolupracuje s Ministerstvem financí ČR a s dalšími orgány státní správy.

Dle § 44 odst. 1 zákona č. 6/1993 Sb., o ČNB, vykonává ČNB dohled nad těmito subjekty:

- bankami, pobočkami zahraničních bank, spořitelními a úvěrními družstvy, institucemi elektronických peněz, pobočkami zahraničních institucí elektronických peněz, platebními institucemi a nad bezpečným fungováním bankovního systému,
- obchodníky s CP, emitenty CP, centrálním depozitářem, investičními společnostmi, investičními fondy, provozovateli vypořádacích systémů, organizátory trhu s investičními nástroji a dalšími osobami působícími na kapitálovém trhu,
- pojišťovnami, zajišťovnami, penzijními fondy a dalšími osobami působícími v oblasti pojišťovnictví a penzijními připojištění,
- zpracovateli tuzemských bankovek a tuzemských mincí,
- bezpečným, spolehlivým a efektivním fungováním platebních systémů,
- činností jiných osob, které mají povolení podle zvláštních právních předpisů.

Tabulka 5.1 obsahuje aktuální informace o vývoji počtu subjektů na finančním trhu, nad kterými ČNB vykonávala dohled, v letech 2006-2010.

Mezi subjekty působící na finančním trhu, které nespadají pod dohled ČNB, řadíme například leasingové společnosti, nebankovní poskytovatele spotřebitelských úvěrů a finanční poradce.

⁷⁰ ČNB. Poslání ČNB při dohledu nad finančním trhem ČR [online].

5.1 Počet subjektů na finančním trhu v letech 2006-2012

Subjekty finančního trhu	2006	2007	2008	2009	2010	2011	stav k 31. 3. 2012
Banky celkem	37	37	37	39	41	44	44
- banky	18	17	16	16	17	18	18
- pobočky zahr. bank	13	14	16	18	19	21	21
- stavební spořitelny	6	6	5	5	5	5	5
Družstevní záložny	20	19	17	17	14	14	13
Pojišťovny celkem	49	52	53	52	53	54	53
- tuzemské pojišťovny	33	34	35	35	35	36	35
- pobočky pojišťoven z EU a třetích států	16	18	18	17	17	18	18
Penzijní fondy	11	10	10	10	10	9	9
Otevřené podílové fondy	77	121	142	139	149	156	156
Subjekty s licenci obchodníka s CP	51	64	61	53	53	58	57
Investiční společnosti	13	18	20	22	23	21	21
Investiční fondy	0	7	16	25	47	58	66

Zdroj: Vlastní zpracování z údajů ČNB.

Výkon dohledu nad finančním trhem zahrnuje následující činnosti:⁷¹

- rozhodování o udělování licencí, povolení, registrací,
- kontrolu dodržování podmínek určených licencemi a povoleními,
- kontrolu dodržování zákonů a přímo použitelných předpisů EU, když je ČNB k této kontrole zmocněna, vyhlášek a opatření vydaných ČNB,
- získávání informací nezbytných pro výkon dohledu, jejich vymáhání, ověřování jejich pravdivosti, úplnosti a aktuálnosti,
- ukládání opatření k nápravě sankcí,
- řízení o správních deliktech a přestupcích.

Při výkonu přímého dohledu používá ČNB dvě již dříve zavedené metody – kontroly na místě a dohled na dálku. Důležitá je i spolupráce s dohlíženými subjekty.

Po integraci finančního dohledu byla zákonem ČNB udělena povinnost každoročně zpracovat Zprávu o výkonu dohledu nad finančním trhem. Ta musí být nejpozději do 30. června následujícího roku předložena Poslanecké sněmovně, Senátu a vládě k informaci. Zprávu před jejím předložením projednává výbor, který k ní může připojit i své

⁷¹ § 44 odst. 2 zákona č. 6/1993 Sb., o ČNB

vyjádření. Smyslem sestavení zprávy je navíc informování veřejnosti o vývoji na finančním trhu v minulém roce a o spektru aktivit ČNB v oblasti výkonu dohledu.

ČNB se významně podílí i na legislativní činnosti, účastní se na novelizacích zákonů, včetně transpozic směrnic Evropské unie. Kromě toho vydává prováděcí předpisy k zákonům ve formě vyhlášek či opatření ČNB a podílí se na přípravě dalších změn v regulaci a dohledu, a to i na Evropské úrovni. Oprávnění ke zpracování návrhů primární legislativy týkající se finančního trhu je svěřeno ministerstvu financí, ČNB má ze zákona právo zaujímat stanovisko k takovým návrhům, které se dotýkají její působnosti.⁷²

5.2 Organizační uspořádání dohledu

ČNB při výkonu dohledu disponovala od roku 2006 organizačním uspořádáním podle sektorů finančního trhu. Jednalo se o tři dohledové sekce – dohled nad bankami, pojišťovnami a kapitálovým trhem. V lednu roku 2008 byl původní sektorový model nahrazen funkcionální organizační strukturou, tvořenou opět třemi sekcemi – sekce regulace a analýz finančního trhu, sekce licenčních a sankčních řízení a sekce dohledu nad finančním trhem.

Protože se výbor pro finanční trh neustále zaobíral tématy týkajícími se ochrany spotřebitele a podpory finanční gramotnosti obyvatelstva, byl v září 2008 v rámci ČNB zřízen samostatný odbor ochrany spotřebitele.

K dalším změnám v organizačním uspořádání došlo od 1. března 2011. Cílem nového vnitřního uspořádání bylo zefektivnění činností při výkonu dohledu. Změny se týkaly pouze sekce dohledu nad finančním trhem, kde byly jednotlivé odbory nově vymezeny podle daného funkčního zaměření a v rámci své svěřené oblasti provádí dohled nad finančními subjekty napříč všemi sektory finančního trhu. Došlo snížení počtu odborů z pěti na čtyři, vznikl odbor dohledu obezřetnosti, dohledu odborné péče, kontroly obezřetnosti a kontroly odborné péče. Odbory dohledu se zabývají výkonem dohledu na dálku a odbory kontroly vykonávají kontroly na místě. Zatímco role odborů „obezřetnosti“ spočívá v dohlížení na plněním obezřetnostních pravidel (kapitálová přiměřenost, solventnost), odbory „odborné péče“ se zaměřují na soulad mezi jednáním finančních institucí a pravidly odborné péče vůči účastníkům finančního trhu, včetně zákazníků.⁷³

Mnou zpracované grafické znázornění změn institucionálního uspořádání v ČNB od roku 2005 do současnosti přikládám jako přílohu č. 2.

⁷² §10 odst. 1 zákona č. 6/1993 Sb., o ČNB

⁷³ ČNB. Nové uspořádání dohledu nad finančním trhem., 11.2.2011 [online].

Přechod ze sektorového uspořádání k funkcionálnímu modelu s sebou přinesl mnoho výhod a příznivých zkušeností a osvědčil se i v podmínkách světové ekonomické krize. Výhody funkcionálního modelu organizace dohledu shrnul viceguvernér ČNB Miroslav Singer:⁷⁴

- praktické a organizační sloučení dohledů a zachování kontinuity finančního trhu,
- zjednodušení vzájemné komunikace,
- přenos know-how prostřednictvím společných týmů,
- sbližování metodických postupů.

5.3 Poslání a vize ČNB při výkonu dohledu nad finančním trhem

ČNB zpracovala v roce 2007 dokument s názvem „Poslání České národní banky při dohledu nad finančním trhem České republiky.“ Dokument zaštituje základní hodnoty, kterými se ČNB má řídit při výkonu finančního dohledu.

Cílem dohledu nad finančním trhem není pouze kontrola dodržování příslušných právních předpisů ze strany dohlížených subjektů, důležité je dbát o rozvoj finančního trhu a zajištění jeho transparentnosti a konkurenceschopnosti ve vztahu k veřejnosti a z důvodu zabezpečení atraktivity podnikání v tomto odvětví.

Z desíti hodnot, které ČNB stanovila, bych jako první zdůraznila jednotnou koncepci dohledu pro všechna odvětví finančních služeb. Tento přístup by měl zajistit rovnost konkurenčních podmínek ve všech finančních sektorech. ČNB usiluje o sjednocení primárních pravidel pro jednotlivé finanční subjekty – ať už se jedná o zabezpečení jednotných pravidel pro udělování licencí či sjednocení interních postupů a metodik. Účelem není vytvoření identických zásad platných pro všechny finanční subjekty, nýbrž zajištění určité míry jednoznačnosti a srozumitelnosti. ČNB musí zohledňovat individuální rizikový profil subjektů podléhajících dohledu.

Dalším neméně významným bodem je přiměřenost a efektivita dohledu a regulace. ČNB se řídí mezinárodně uznávanými pravidly efektivního dohledu, aby zajistila stabilní a bezpečný rozvoj finančního trhu a správnou alokaci zdrojů vzhledem k rizikům. ČNB taktéž neomezuje regulované subjekty v jejich podnikatelské činnosti z důvodu respektování konkurenčního prostředí.

ČNB se při výkonu dohledu kromě toho zaměřuje na přiměřenou ochranu spotřebitele a investora, podporu tržní disciplíny a na přispívání k ochraně trhu před kriminalitou. Důležité

⁷⁴ ČNB: SINGER, Miroslav. Dohled nad finančním trhem [online].

je stanovení preventivních opatření a zveřejňování dostatečných a aktuálních informací, které napomáhají zdravému rozvoji trhu.

Co se týče mezinárodní spolupráce, ČNB podporuje podněty vedoucí k prohloubení integrace evropského jednotného trhu finančních služeb a přispívá k budování mezinárodního systému spolupráce dohledových orgánů, který napomáhá řešení případných přeshraničních finančních krizí.

5.4 Legislativní změny po roce 2006

Proces integrace výrazně ovlivnil legislativní základnu mnoha subjektů působících na finančním trhu. Změny vyplývající z procesu se projevovaly ještě několik let po jeho zahájení. Není možné zde obsáhnout veškeré změny, a proto se budu věnovat těm, které považuji za nejzásadnější nebo nejaktuálnější.

Hned první rok zahájení integračního procesu s sebou přinesl řadu zvratů. Pouze zákon upravující oblast kapitálového podnikání byl během roku 2006 šestkrát novelizován. Z pohledu spořitelních a úvěrních družstev bylo podstatné přiblížení jejich postavení bankám, neboť zákon o spořitelních a úvěrních družstvech⁷⁵ značně zpřísnil podmínky pro jejich založení, udělení licence a jejich řízení. V témže roce byl připravován nový zákon o pojišťovnictví, jehož pracovní návrh byl ke konci roku předložen Ministerstvem financí.

Nadále bylo pokračováno ve snaze o zvýšení transparentnosti a stability finančního trhu. Činnost ČNB směřovala k zavedení kapitálové koncepce označované **Basel II**, vypracované Basilejským výborem pro bankovní dohled (BCBS), a koncepce kapitálové přiměřenosti pro pojišťovací sektor **Solvency II**. Koncepce Basel II byla zavedena k 1. lednu 2007 a jejím úkolem byla podpora stability finančního systému a konkurenčního prostředí na finančním trhu a zároveň kladení většího důrazu na odpovědnost managementu banky, se zaměřením na zlepšení řízení rizik v bankách. Solvency II byla zpracována na rozdíl od oblasti bankovníctví s určitým zpožděním a vychází ze tří pilířů, které obsahují kvantitativní požadavky na zajišťovny a pojišťovny, kvalitativní požadavky na řízení rizik i na postupy dohledových orgánů a dále na vykazování a zveřejňování informací pojišťovnami.⁷⁶

K dalším změnám v oblasti finanční regulace docházelo především se záměrem implementace předpisů EU. Stejně tak je tomu i v letošním roce, kdy prezident podepsal zákon č. 37/2012 Sb., kterým se mění některé zákony v souvislosti s reformou dohledu nad

⁷⁵ Zákon č. 87/1995 Sb., o spořitelních a úvěrních družstvech

⁷⁶ ČNB. Zpráva o výkonu dohledu nad finančním trhem 2007.

finančním trhem v Evropské unii, ze dne 11. ledna 2012. Zákon představuje transpoziční novelu jednotlivých zákonů týkajících se subjektů finančního trhu a souvisí s transpozicí Směrnice Omnibus I.⁷⁷ Do českého právního řádu musela být promítnuta ustanovení vymezující podrobnosti ohledně jednotlivých typů spolupráce národních a evropských dohledových orgánů, konkrétně informační povinnosti k Evropským orgánům dohledu, možnosti konzultací a spolupráce s Evropskými orgány dohledu a mediace a řešení sporů mezi dohledovými orgány.⁷⁸

Dne 3. ledna 2012 navíc ministerstvo financí předložilo po dohodě s ČNB návrh zákona, kterým se mění zákon č. 6/1993 Sb., o České národní bance, ve znění pozdějších předpisů. Hlavním důvodem navrhovaných změn je odstranění některých nekompatibilit s právem EU, které byly kritizovány v konvergenčních zprávách Evropské komise a Evropské centrální banky. Přímou do zákona bude zakotveno konstatování, že ČNB je součástí Evropského systému centrálních bank a podílí se na plnění jeho cílů a úkolů, a dále že ČNB podporuje obecné hospodářské politiky v EU se záměrem přispět k dosažení cílů Unie, není-li tím dotčen hlavní cíl ČNB, tj. péče o cenovou stabilitu. Návrhem má zároveň dojít ke zrušení Výboru pro finanční trh a institutu opatření ČNB a k podrobnější úpravě výkaznictví a statistiky.

Aktuální je i otázka nově vznikajících penzijních společností, které mají nahradit současné penzijní fondy. V rámci důchodové reformy schválené v roce 2011 byl přijat zákon č. 427/2011 Sb., o doplňkovém penzijním spoření, který nabývá účinnosti ke dni 1. 1. 2013. Tento zákon upravuje proces transformace penzijních fondů, kdy dojde k oddělení majetku akcionářů penzijního fondu a majetku náležejícího účastníkům penzijního připojištění. Penzijní fond se transformuje do specifického transformovaného fondu a současně bude vytvořena penzijní společnost, která bude transformovaný penzijní fond obhospodařovat. Do konce února 2012 byly penzijní fondy povinné předložit ČNB žádost o povolení penzijní společnosti a žádost o provozování penzijního připojištění prostřednictvím transformovaného fondu a přiložit transformační projekt. V řádném termínu tak učinilo všech 9 tuzemských penzijních fondů. O žádostech bude ČNB rozhodovat společným rozhodnutím.⁷⁹

⁷⁷ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2010/78/EU ze dne 24. listopadu 2010.

⁷⁸ Sněmovní tisk 509/0, část č. 1/3. Vládní návrh zákona v souvislosti s reformou dohledu nad finančním trhem v Evropské unii [online].

⁷⁹ EPRAVO. HUSTÁK, Zdeněk. Penzijní reforma – několik poznámek [online].

5.4.1 Zákon o dohledu nad finančním trhem

Od integrace dohledu nad finančním trhem v ČR již uběhlo několik let a doposud nebyla vytvořena jednotná právní úprava postupů při výkonu dohledu nad finančním trhem. Tuto skutečnost si ministerstvo financí uvědomovalo, a proto se již v roce 2007 dalo do příprav zákona o dohledu nad finančním trhem (ZDFT). Věcný záměr ZDFT byl usnesením vlády č. 879 ze dne 13. srpna 2007.

Účelem zákona bylo přinést ucelený právní předpis pro výkon dohledu ze strany ČNB, přičemž se počítalo s tím, že určitá charakteristická ustanovení pro některé sektory finančního trhu zůstanou v oprávněných případech zachována. Zákon měl vést jednak k odstranění neodůvodněných rozdílů mezi sektorovými zákony a navíc přinést sjednocení a zpřehlednění procesních pravidel napříč celým finančním trhem.⁸⁰

Věcný záměr a i samotný návrh ZDFT se skládal z pěti částí:

1. Základní ustanovení – základní cíle a úkoly dohledu nad finančním trhem,
2. Kontrolní činnost - ustanovení o kontrolách na místě a na dálku,
3. Správní řízení - sjednocení procesní úpravy podle jednotlivých sektorových zákonů a pokud to bude možné, tak i k zobecnění některých ustanovení, správní trestání PO,
4. Další činnosti – zobecnění ustanovení ze sektorových zákonů v oblasti vedení seznamů a registrů osob podléhajících dohledu ČNB,
5. Společná, přechodná a závěrečná ustanovení.

Návrh věcného záměru zákona, který připravilo MF s pomocí ČNB, byl projednán ve vládě v červenci roku 2008. Předložení paragrafovaného znění ZDFT bylo poté přesunuto na konec roku 2010, z důvodu očekávání nové podoby zákona o kontrole, který měl nahradit zákon č. 552/1991 Sb., o státní kontrole. Aktivita spojené s tvorbou tohoto zákona byly ovšem nadále oddalovány. Předložení návrhu Zákona o dohledu nad finančním trhem je ministerstvem financí momentálně plánováno na konec roku 2012 a předpokládaný termín nabytí účinnosti zákona je až leden roku 2014.

5.5 Zhodnocení realizace integračního procesu

Úvahy o sjednocení finančního dohledu se mi zdály být oprávněné a to z několika důvodů. Situace, kdy na trhu paralelně působily čtyři orgány dozoru, nebyla ideální. Existence tolika regulatorních orgánů znamenala vynakládání zbytečně vysokých nákladů a působila

⁸⁰ MF ČR: Dopadová studie k věcnému záměru zákona o dohledu nad finančním trhem, duben 2008 [online].

dojmem přebytku i z hlediska struktury českého trhu, na kterém stejně více jak tři čtvrtiny objemu finančních aktiv všech dohlížených subjektů podléhalo dohledu ze strany ČNB.

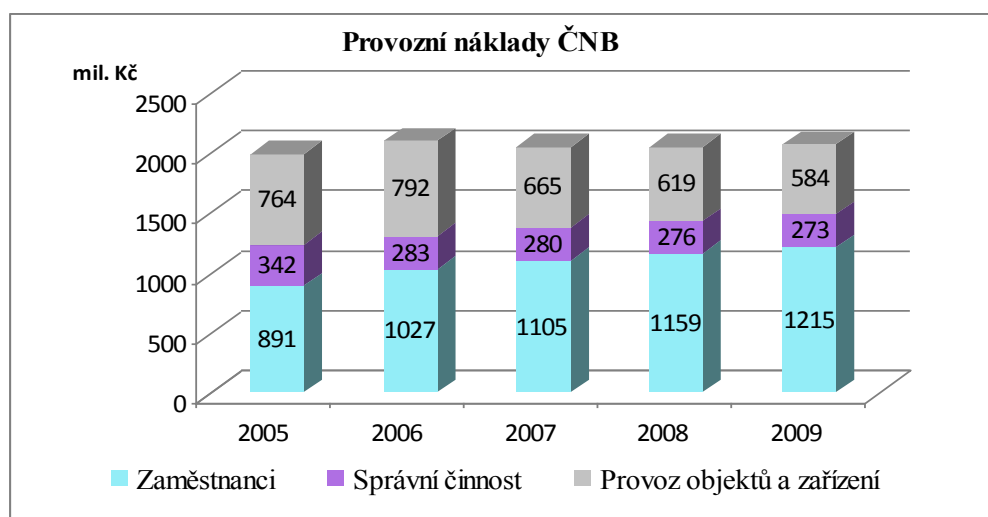
Kromě toho docházelo čím dál častěji ke kompetenčním sporům, protože jeden subjekt podléhal dohledu u několika orgánů najednou, přičemž mnohdy musel plnit požadavky, které mu tyto instituce kladly a které byly protichůdné. Nebyla zajištěna ani efektivní výměna informací a spolupráce mezi jednotlivými orgány dohledu, což prohlubovalo již zmíněné problémy. Situaci dohledu a regulace finančního trhu před procesem integrace bych označila za naprosto nevyhovující, neboť výsledky dohledu neodpovídaly výši vynaložených nákladů na dohledovou činnost.

Proces integrace v České republice se dá označit za zvládnutý, nebyly zaznamenány žádné události, který by narušily stabilitu finančního trhu či činnost ČNB. Integrace finančního dohledu byla přitom nesmírně náročnou akcí, která nadto probíhala při nepřetržitém provozu všech jejích účastníků. Ačkoliv došlo k docela náhlé změně původního záměru dvoufázového procesu sjednocení, který se jevil jako logický, provedení integrace v jednom kroku nepřineslo pokles efektivnosti. Napomáhalo tomu i dosažení shody mezi ministerstvem financí a ČNB o budoucí podobě institucionálního uspořádání, které usnadnilo budoucí vývoj dohledu.

Volba ČNB do pozice jediného regulátora českého finančního trhu byla správná. ČNB splnila očekávání a působí na trhu jako legitimní autorita. Mohli jsme pozorovat i neustálé usilování o zdokonalení organizačního uspořádání dohledu, které přineslo zefektivnění činností při výkonu dohledu.

I přes značné rozšíření dozorových povinností a pravomocí ČNB se proces integrace významně nepodepsal na jejich provozních nákladech. Z grafu č. 5.1 vyplývá, že v roce 2006 došlo k navýšení celkových nákladů o 105 mil. Kč, kdy se do nárůstu promítly náklady realizované v souvislosti s procesem integrace. Nejvýrazněji se přitom integrace dozorů nad finančními trhy projevila v nárůstu nákladů na zaměstnance (15% nárůst oproti roku 2005). Pokles naopak vykazaly náklady na správní činnost. Hned v roce 2007 však provozní náklady zaznamenaly pokles o 52 mil. Kč a v dalších letech se výše nákladů téměř neměnila.

Graf 5.1 Provozní náklady ČNB v letech 2005-2009



Vlastní zpracování dle údajů ČNB.

Integrační proces přinesl synergický efekt plynoucí z jednotného monitorování celého českého finančního sektoru, zastavil překrývání kompetencí při výkonu dozorových činností, zvýšil transparentnost finančního trhu a zajistil stejný přístup k dohlíženým subjektům v rámci hodnocení rizik, postihů a dalších činností.

Jediné, co ke zdárnému zakončení integračního procesu neustále schází, je vhodný legislativní rámec. Proces integrace zjednodušil určité části české legislativy, ovšem stálá neexistence uceleného právního předpisu upravujícího oblast finančního dohledu a regulace se dá označit za neúspěch. Zákodníci se rozhodli pro cestu dílčích novelizací, které přináší akorát rozptýlení povinností dohlížených subjektů mezi více speciálních předpisů.

Proces integrace a následné změny vnitřního uspořádání dohledu v ČNB nejsou jediné události, které razantně ovlivnily český finanční sektor. Pro nadcházející vývoj je určující dění v Evropské unii, které směřuje k hlubší provázanosti finančních trhů v členských zemích a k vybudování evropského rámce finančního dohledu a regulace. Této problematice je věnována následující kapitola.

6 Trendy a cíle dohledu v EU

Nedávno zažehnaná hospodářská krize, která byla nejhlubší od 30. let 20. století a s jejímiž důsledky se potýkáme do dneška, ukázala světu, že finanční stabilita má významnou roli v celém finančním systému a ekonomice jako celku. Krize nejen že upozornila na nutnost mezinárodní kooperace a sjednocování v oblasti dohledu a regulace nad finančními trhy, vyvolala na evropské úrovni hojné debaty o příčinách, ale především o postupech, které zabrání opětovnému výskytu v budoucnosti.

Důraz na celosvětovou finanční stabilitu je kladen i z důvodu, že se zvyšuje počet finančních institucí, které působí současně na finančních trzích ve více zemích či světadílech. Silné integrační úsilí prosazující se na území Evropské unie má pomoci při zajištění odstranění nedokonalostí, které v určité míře již přispěly ke vzniku krize a také těch, které by mohly v další krizi vyústit. Prvním krokem je identifikace vad v systému a na jejich základě následuje jednání vedoucí k vymezení okruhů, na které je potřeba nalézt odpovědi.

Podle Evropské centrální banky (ECB) tvoří ve finanční krizi první obrannou linii banky, pojišťovny a další finanční instituce. Důležité je, aby si zachovaly solventnost a životaschopnost a aby dokázaly řídit rizika, které přebírají, ověřováním úvěruschopností vypůjčovateli.

Opatření přijímaná jednotlivými orgány státní správy z důvodu zabránění vzniku krize nebo omezení jejího průběhu, tvoří druhou obrannou linii. Konkrétně mezi ně patří:

1. obezřetnostní opatření, které musí finanční instituce dodržovat a které zajišťují efektivní řízení rizik, bezpečnost finančních prostředků vkladatelů a poskytování informací s cílem podporování disciplíny na trhu,
2. obezřetnostní dohled, který zahrnuje kontrolu dodržování pravidel ze strany finančních institucí,
3. sledování a vyhodnocování finanční stability, aby mohly být stanoveny nedostatky finančního systému jako celku a rizika, která jej ohrožují.⁸¹

Jestli se i přes dodržení těchto opatření finanční instituce dostanou do obtíží, musí zasáhnout orgány státní správy.

⁸¹ ECB: Evropská centrální banka. Finanční stabilita [online].

6.1 Evropský finanční trh

Cílem Evropské unie v oblasti finančního sektoru je vytvoření jednotného vnitřního trhu finančních služeb. Evropská unie sestavila legislativní rámec, který má za cíl posílení sektoru finančních služeb - jednak zlepšení výsledků finančních subjektů a dále podporu likvidity, hospodářské soutěže a finanční stability.⁸²

Plán kroků k vytvoření jednotného evropského finančního trhu měla za úkol sestavit Evropská komise. Ta v květnu 1999 zveřejnila konečnou podobu Akčního plánu finančních služeb (FSAP), který byl přijat Evropskou radou v následujícím roce. Obsahem FSAP byl časový harmonogram postupu normotvorného procesu a 42 opatření, která měla za cíl odstranění překážek bránících vzniku integrovaného finančního trhu v celoevropském měřítku, zefektivnění spolupráce orgánů dohledu členských států a návrh opatření pro úplnou integraci finančních trhů EU. Jednalo se o opatření, směrnice a několik opatření nelegislativního charakteru.⁸³ Aby FSAP nabyl většího důrazu, byl ustanoven jako součást Lisabonské strategie, která měla za cíl integraci finančních trhů nejpozději do roku 2005.

V roce 2005 Evropská komise zveřejnila Bílou knihu – nové strategie v oblasti finančních služeb na období let 2005-2010. Komise plnila v těchto letech v politice finančních služeb tyto cíle:

- dynamická konsolidace finančních služeb zajišťující konkurenceschopný, hospodářsky efektivní, otevřený a integrovaný finanční trh EU,
- odstranění přetrvávajících hospodářsky významných bariér za účelem poskytování finančních služeb volného oběhu kapitálu v EU za co možná nejnížší náklady,
- prosazování a vyhodnocování stávajících právních předpisů, dokonalejší právní úprava při budoucích iniciativách,
- prohloubení spolupráce v oblasti dohledu a konvergence v EU, zlepšování vztahů s ostatními účastníky z jiných zemí a celosvětové posílení evropského vlivu.⁸⁴

Bílá kniha pojednávala i o zajištění správných struktur regulace a dohledu, které spočívalo ve fungování Lamfalussyho procesu, v jasném definování rolí a odpovědností domovských i hostitelských orgánů dohledu a ve způsobu přenášení odpovědnosti mezi jednotlivými dozorovými orgány.

⁸² Europa: Summaries of EU legislation. Finanční služby, obecný rámec [online].

⁸³ Europa: Summaries of EU legislation. Financial Services Action Plan [online].

⁸⁴ Bílá kniha: Politika finančních služeb 2005-2010.

6.1.1 Lamfalussyho proces

K integraci finančních trhů významně přispěl Lamfalussyho proces – systém orgánů a postupů, prostřednictvím kterých vznikají regulační pravidla pro finanční trhy EU.

V roce 2000 Rada ministrů financí a hospodářství ECOFIN na svém zasedání jmenovala odbornou komisi pod vedením barona Alexandra Lamfalussyho, která měla analyzovat vhodná řešení pro implementaci opatření obsažených v FSAP. Zejména měla odborná komise předložit plán změn v oblasti evropské legislativy pro cenné papíry a regulace kapitálových trhů, který by přispíval k jejich flexibilitě, efektivitě a transparentnosti. Na počátku roku 2001 byla Evropskou radou na jejím summitu ve Stockholmu přijata závěrečná zpráva odborné komise, která shrnula výsledky její práce.

Výstupy závěrečné zprávy se staly základem legislativního procesu, který měl vycházet z čtyř-úrovňového systému spolupráce evropských institucí a členských států a měl zajistit posílení integrační funkce institucionálního rámce finančních trhů. Čtyři úrovně opatření představující podstatu Lamfalussyho konceptu, tzv. „four level concept“, zahrnují:

- 1. úroveň** – právní normy – směrnice a nařízení ES schvalované spolumozhodovacím procesem Evropské rady a Evropského parlamentu,
- 2. úroveň** – prováděcí předpisy vydávané Evropskou komisí,
- 3. úroveň** – posílení spolupráce mezi národními regulátory,
- 4. úroveň** – zvýšení úsilí Evropské komise i členských států při vynucování evropského práva.⁸⁵

V souvislosti s úrovní 2 byly vytvořeny odborné výbory, které plnily poradní funkci vůči Komisi ohledně technických prováděcích předpisů a které se skládaly ze zástupců ministerstev financí.

Vznikly i expertní výbory složené z vysoce postavených členů vnitrostátních orgánů dozoru. Expertní výbory byly odpovědné za kontrolu výměny informací, důsledné provádění evropských právních předpisů prostřednictvím vytváření nových norem a také za sbližování praxe v evropském dohledu na trhu finančních služeb. Práce těchto výborů spadala pod úroveň 3.

Z důvodu včasného provedení FSAP, byl Lamfalussyho proces v březnu 2002 schválen Evropskou radou pro oblast cenných papírů. V prosinci téhož roku byl Lamfalussyho proces přijat pro celý finanční sektor EU – pro bankovníctví, pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění. Důvodem bylo tvrzení ECOFIN, že aplikace Lamfalussyho procesu

⁸⁵ ERBENOVÁ, Michaela. Globalizace finančních trhů a integrace dozoru nad finančním trhem ČR [online].

zvyšuje pružnost legislativního procesu. Následující schéma znázorňuje institucionální zajištění Lamfalussyho procesu, které bylo platné do konce roku 2010.

Obr. 6.1 Schéma institucionálního zajištění jednotlivých úrovní Lamfalussyho procesu do roku 2010

	Bankovníctví	Pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní fondy	Kapitálový trh
Úroveň 1	Evropská komise + Rada Evropské unie + Evropský parlament		
Úroveň 2	Evropský bankovní výbor (European Banking Committee)	Evropský výbor pro pojišťovny a zaměstnanecké penzijní fondy (European Insurance and Pensions Committee)	Evropský výbor pro cenné papíry (European Securities Committee)
Úroveň 3	Výbor evropských orgánů bankovního dohledu (Committee of European Banking Supervisors)	Výbor orgánů dohledu nad pojišťovnictvím a zaměstnaneckým penzijním pojištěním (Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors)	Výbor evropských dozorových orgánů nad kapitálovým trhem (Committee of European Securities Supervisors)
Úroveň 4	Evropská komise		

Zdroj: Directive 2005/1/EC of the European Parliament and of the Council of 9 March 2005, establishing a new organisational structure for financial services committees.

Původní podoba Lamfalussyho systému vycházela ze záměru odlišení základních pravidel fungování sektoru od dílčích detailů technického charakteru. Na úrovni 1 byly přijímány rámcové právní akty v rámci spolurozhodovací procedury a tvořily základní principy. Druhá úroveň zahrnovala detailnější technická ustanovení, která byla součástí prováděcích předpisů a která mohla být přijímána Evropskou komisí namísto tradičního postupu.⁸⁶

Než došlo k přijetí jednotlivých opatření, musela se Komise radit s experty z členských států. S návrhem prováděcího opatření musely souhlasit sektorové výbory zajišťující komunikaci mezi Komisí a regulatorními národními orgány. Na třetí úrovni byly podle sektorů organizovány dozorové orgány ve výborech. Na čtvrté úrovni vykonávala své kompetence Evropská komise, která zajišťovala následnou kontrolu a vynucování správné aplikace.

⁸⁶ MACHOVÁ, Soňa. Je nezbytná reforma regulace finančního trhu EU? [online].

Tato forma Lamfalussyho procesu byla značně komplikovaná, a proto se institucionální zajištění jednotlivých úrovní včetně pravomocí doznalo významných změn. Od 1. 1. 2011 došlo transformací výborů třetí úrovně v Lamfalussyho systému ke vzniku tří nových evropských orgánů pro dohled nad finančními trhy (European Supervisory Authorities, ESAs). Návrh nového institucionálního uspořádání regulace a dohledu nad finančními trhy v EU přinesla skupina expertů pod vedením Jacquese de Larosièra, která byla vyzvána Evropskou komisí v období hospodářské krize k předložení návrhů na posílení požadavků na dohled.

Obr. 6.2 Schéma institucionálního zajištění dohledu dle nového návrhu EK

Makro-obežetnostní dohled nad finanční stabilitou EU		
Evropská rada pro systémová rizika (European Systemic Risk Board)		
Mikro-obežetnostní dohled na finančním trhu EU		
Evropský orgán pro bankovníctví (European Banking Authority)	Evropský orgán pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní fondy (European Insurance Authority)	Evropský orgán pro kapitálový trh (European Securities Authority)

Zdroj: European Commission: Communication from the Commission: European Financial Supervision, COM (2005) 252 final, 27. 5. 2009.⁸⁷

6.1.2 Reakce EU na finanční krizi

Světová hospodářská krize zdůraznila existující a nepochybné limity a nedostatky v systému finančního dohledu a regulace v EU. Finanční krizi zapříčinil celý komplex faktorů a jejich vnitřní propojenost krizi zesílila a rozšířila. Vznik a průběh krize významně ovlivnilo nedostatečné regulatorní prostředí, kdy v celosvětovém měřítku slábl podíl finančních produktů a služeb podléhajících regulaci a dohledu v podmínkách prudce narůstajících finančních inovací. Ve chvíli, kdy nadnárodní finanční instituce musely čelit problémům, koordinace mezi národními orgány dohledu nebyla zdaleka optimální, přestože jsou tyto velké nadnárodní subjekty stále čtenější.

V říjnu 2008 byla v reakci na tuto situaci sestavena expertní skupina pod vedením Alexandra de Larosièra, které bylo dáno za úkol najít doporučení, kterým směrem by se v budoucnu měl ubírat evropský rámec dohledu a regulace nad finančními trhy

⁸⁷ MACHOVÁ, Soňa. Je nezbytná reforma regulace finančního trhu EU? [online].

po prodělané hospodářské krizi v EU. V únoru 2009 skupina předložila výsledky své práce, tzv. **Larosièrovu zprávu**, která se později stala podkladem pro nové legislativní návrhy Evropské komise a která měla vést k navrácení důvěry ve finanční systém.

Zpráva stanovila rámec, který v rámci EU směřuje k posílení koordinovaného dohledu, ať už makro či mikro-obezřetnostního, k účinným postupům pro řešení krizí a budování důvěry mezi regulačními orgány a k nové právní agendě zajišťující redukci rizik a zlepšení rizikového managementu.⁸⁸

Ze zprávy vyplývá, že je potřeba regulovat odpovídajícím způsobem všechny instituce na finančním trhu, které přinášejí systémová rizika. Musí být zabráněno přijímání legislativy, která dovoluje výjimky a nekonsistentní transpozici, a současně musí být odstraněny výjimky, které již existují. Měl by být vytvořen zřetelný rámec krizového řízení na finančním trhu, včetně potřebných nástrojů a rozdělení kompetencí. Důraz je kladen na jednotlivé členské státy, které by se měly domluvit na způsobu sdílení nákladů, když dojde k řešení krizových situací.⁸⁹ Larosièrova zpráva významně řešila i institucionální uspořádání dohledu v EU, o kterém jsem se již zmínila v kapitole Lamfalussyho proces, kdy měl být vytvořen orgán pro řešení systémových rizik.

V září 2009 přijala Evropská komise balík legislativních návrhů, vycházejících právě z Larosièrovy zprávy, které měly významně posílit dohled nad finančním trhem EU a pomoci předcházet budoucím finančním krizím. Návrhy kopírovaly Larosièrovu zprávu téměř detailně, výjimkou však bylo vypuštění tříletého přechodného období, které Larosièr navrhoval pro ponechání dostatečného časového prostoru pro hodnocení jejich fungování. Evropská komise se ovšem rozhodla pro okamžitou reakci.

Krise poukázala na problém nedokonalé integrace evropských finančních trhů, které měly neustálé tendence vyznačovat se roztříštěností na úrovni členských států. Předloženými návrhy právních předpisů došlo k vytvoření nové institucionální struktury finančního dohledu v EU a s účinností od 1. 1. 2011 ke vzniku **Evropského systému orgánů finančního dohledu** (European System of Financial Supervisors, ESFS), který tvoří:

1. Evropský výbor pro systémová rizika (European Systemic Risk Board, ESRB), který se podílí na prevenci a posuzování rizik ohrožující stabilitu finančního systému v EU jako

⁸⁸ THE HIGH LEVEL-GROUP ON FINANCIAL SUPERVISION IN THE EU Chaired by Jacques de Larosier: Report. Brussels, 25 February 2009.

⁸⁹ MACHOVÁ, Soňa. Je nezbytná reforma regulace finančního trhu EU? [online].

celku (obezřetnostní dohled na makro úrovni) a dále přispívá k řádnému fungování vnitřního trhu a tím zajišťuje trvale udržitelný přínos finančního sektoru k hospodářskému růstu.

2. Evropské orgány dohledu (European Supervisory Agencies, ESAs) pro dohled nad jednotlivými finančními institucemi (obezřetnostní dohled na mikroúrovni), vytvářející síť regulatorních orgánů z jednotlivých členských států, které budou spolupracovat s novými evropskými orgány pro dohled. Jedná se o tři orgány:

- Evropský orgán pro bankovníctví (European Banking Authority, EBA),
- Evropský orgán pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění (European Insurance and Occupational Pensions Authority, EIOPA),
- Evropský orgán pro cenné papíry a trhy (European Securities and Markets Authority, ESMA).

3. Smíšený výbor evropských orgánů dohledu (Joint Committee of the European Supervisory Authorities) zajišťující úzkou spolupráci mezi jednotlivými Evropskými orgány dohledu, pomocí přijímání společných stanovisek. Jedná se o fórum složené z předsedů všech tří ESAs.

4. Národní orgány dohledu.

ESRB byl zřízen⁹⁰ jako nezávislý orgán se sídlem ve Frankfurtu nad Mohanem, který se vztahuje na všechny finanční sektory i systémy záruk a který nemá právní subjektivitu. Činnost ESRB, zaměřená na předcházení systémovým rizikům⁹¹, spočívá ve shromažďování a analyzování všech dostupných informací, identifikaci systémových rizik a určení pořadí jejich důležitosti, vydávání varování a jejich případné zveřejnění a vydávání doporučení pro nápravná opatření. Pokud ESRB odhalí existenci rizika, které může narušit fungování a integritu finančních trhů, musí o situaci okamžitě informovat Radu a v případě, že může nastat mimořádná situace, musí poskytnout Radě i posouzení situace.

Pravomoci ESRB jsou založeny na vydávání doporučení a varování, která mají být určena zejména Unii jako celku, ale i členským státům a jejich dozorovým orgánům nebo evropským orgánům dohledu. Doporučení mohou být určena i Evropské komisi, s ohledem

⁹⁰ nařízením Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1092/2010 ze dne 24. listopadu 2010, o makroobezřetnostním dohledu nad finančním systémem na úrovni Evropské unie a o zřízení Evropské rady pro systémová rizika

⁹¹ „Systémovými riziky“ se rozumí narušení kontinuity finančního systému, které může mít závažné negativní dopady na vnitřní trh a reálnou ekonomiku.

na platné právní předpisy EU. Zatímco varování vyzývají adresáty, aby věnovali pozornost identifikovaným systémovým rizikům, a neobsahují podrobný popis požadovaných akcí, doporučení zahrnují návrhy politických opatření, která mají být přijata pro zmírnění zjištěných rizik, a obsahují i lhůty stanovené pro politickou reakci. Varování i doporučení mohou být buď důvěrné (sdělované pouze cílovým adresátům) nebo veřejné.

I přes to, že doporučení ESRB nejsou právně závazná, adresáti podléhají mechanismu „act or explain“ (konej nebo vysvětli).⁹² Adresáti musí ESRB hlásit opatření přijatá k dosažení souladu s doporučením a pokud se adresáti radami nebudou řídit, musí předložit náležité zdůvodnění, proč tak učinili. Jestliže ESRB dospěje k závěru, že jejímu doporučení nebylo vyhověno a že adresáti řádně neodůvodnili svou nečinnost, bude o tom při dodržení přísných pravidel týkajících se zachování důvěrnosti informovat adresáty, Radu a případně i dotyčné evropské orgány dohledu.⁹³

Zúčastněné subjekty by měly doporučením věnovat pozornost, neboť jsou vydávány institucí s profesní, intelektuální a morální autoritou. ESRB využívá odborných znalostí vědeckého výboru na vysoké úrovni a jeho autoritu podporuje věrohodné a vysoce uznávané vedení – pro prvních pět let se předsedou ESRB stal prezident Evropské centrální banky, aktuálně tuto funkci zastává Mario Draghi.

ESRB se skládá z generální rady, řídicího výboru, sekretariátu, poradního vědeckého výboru a poradního technického výboru. Ve výboru jsou zastoupeni a k jeho činnosti přispívají i představitelé České národní banky. A to jednak guvernér ČNB a člen bankovní rady ČNB, kteří jsou členy Generální rady, a dále experti ČNB figurující v Poradním technickém výboru a jeho pracovních skupinách.

ESRB při výkonu své činnosti spolupracuje s Evropskou centrální bankou a ostatními orgány spadajícími do ESFS. Kromě toho ESRB kooperuje s mezinárodními finančními institucemi, zejména s Mezinárodním měnovým fondem a Radou pro finanční stabilitu.

Během své krátké činnosti ESRB odhalilo několik možných ohrožení na evropských finančních trzích a v té souvislosti vydal tři doporučení. Prvotní bylo o poskytování úvěrů v cizích měnách⁹⁴, neboť v řadě členských států neustále roste počet úvěrů poskytovaných

⁹² ESRB. Macro-prudential Commentaries. Issue No: 1, February 2012.

⁹³ Čl. 17, odst. 2 nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1092/2010.

⁹⁴ Doporučení Evropské rady pro systémová rizika ze dne 21. září 2011 o poskytování úvěrů v cizích měnách (ESRB/2011/1)

nezajištěným dlužníkům. Tato situace vystavuje členské státy systémovým rizikům a navíc může docházet k nežádoucímu přelévání rizik přes hranice států. Ke dni 22. prosince 2011 ESRB vydalo současně dvě poslední doporučení.⁹⁵ První z nich řeší systémová rizika, plynoucí z financování bank v cizích měnách, zejména americkém dolaru. ESRB vybízí kompetentní autority členských států k posílení kontrolních opatření, aby úvěrové instituce v Unii v budoucnosti předešly hromadění nadměrných rizik při financování americkými dolary. Poslední doporučení pojednává o pověření národních autorit makro-obežetnostním dohledem. Efektivita makro-obežetnostního dohledu na národní i evropské úrovni by měla být posílena zavedením účinného makro-obežetnostního politického rámce v jednotlivých členských zemích. Každý stát musí stanovit ve svých právních předpisech orgán, který dohled na makro úrovni bude vykonávat, ať už se bude jednat o jedinou instituci nebo radu složenou ze všech institucí, jejichž činnost na finanční stabilitu má vliv.

Orgány ESAs, zastřešující mikro-obežetnostní dohled, mají právní subjektivitu a vychází při své činnosti ze svých předchůdců, tzv. 3L3 výborů – CEBS, CESR a CEIOPS.⁹⁶ Ty byly zřízeny na základě rozhodnutí Evropské komise, zatímco ESAs byly založeny nařízením Evropského Parlamentu a Rady⁹⁷, která jsou mnohem podrobnější a navíc přiznávají ESAs v porovnání s 3L3 výbory větší pravomoci a širší rozsah činností. Úkolem ESAs je zajištění jednotné úrovně finančního dohledu a regulace, posílení koordinace dohledu na mezinárodní úrovni, přecházení regulatorní arbitráži, prosazování rovných podmínek hospodářské soutěže a posílení ochrany spotřebitelů.⁹⁸

Rozhodovacím orgánem ESAs je Rada orgánů dohledu, složená z předsedy, předsedů národních dohledových orgánů, zástupce Evropské komise, zástupce Evropské centrální banky, zástupce ESRB a zástupců dvou dalších evropských orgánů dohledu. Hlasovacím

⁹⁵ RECOMMENDATION OF THE EUROPEAN SYSTEMIC RISK BOARD of 22 December 2011 on US dollar denominated funding of credit institutions (ESRB/2011/2)

RECOMMENDATION OF THE EUROPEAN SYSTEMIC RISK BOARD of 22 December 2011 on the macro-prudential mandate of national authorities (ESRB/2011/3)

⁹⁶ The Committee of European Banking Supervisors, The Committee of European Securities, The European Insurance and Occupational Pensions Authority

⁹⁷ nařízením Evropského parlamentu a Rady č. 1093/2010, č. 1094/2010 a č. 1095/2010, ze dne 24. listopadu 2010 o zřízení Evropských orgánů dohledu (Evropského orgánu pro bankovníctví, Evropského orgánu pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění, Evropského orgánu pro cenné papíry a trhy)

⁹⁸ MALÝ, Jiří et al. Globalizace, integrace a české národní zájmy.

právem ovšem disponují pouze předsedové národních orgánů dohledu. Výkonným orgánem je Řídící rada, přičemž všechny ESAs mají svého předsedu a výkonného ředitele.

ESAs získaly novou pravomoc k vypracovávání technických norem, které jsou závazné. Zároveň ovšem nebyly připraveny ani o možnost vydávání nezávazných doporučení.

ESAs nemají zmocnění, aby přímo dohlížely na jednotlivé finanční instituce, to zůstalo ve výlučné pravomoci národních orgánů dohledu. Nicméně ve třech úzce vymezených případech mohou orgány přijmout rozhodnutí, týkající se konkrétní finanční instituce, která by platila i přes předchozí rozhodnutí národních orgánů dohledu. Evropské orgány dohledu mohou vyšetřovat – ať už na žádost Evropské komise, Evropského Parlamentu, Rady či jakéhokoli národního orgánu dohledu – údajné porušení práva EU jednotlivými vnitrostátními orgány. Dále ESAs mohou přijmout závazná opatření v případě trvalých sporů mezi národními dozorovými orgány, jestliže vyjednávání selhalo. V nouzových situacích mohou ESAs přijmout rozhodnutí vybízející národní orgán dohledu k jednání, a pokud se tak nestane, vydá rozhodnutí přímo aplikovatelné na konkrétní finanční instituci. Existují ovšem i ochranná ustanovení („safeguard clauses“), která říkají, že rozhodnutí vydané v nouzové situaci či k urovnání neshod mezi národními orgány dohledu nesmí v žádném případě nijak narušovat fiskální zodpovědnost členského státu. Tato ochranná doložka je reakcí na obavy členských států, že rozhodnutí ESAs může mít důsledky na jejich státní rozpočet, pokud by členský stát nebo parlament neměl poslední slovo v dané věci.⁹⁹

6.1.3 Postoj ČNB

Česká národní banka po zveřejnění Larosièrovu zprávu pečlivě prostudovala a 18. března 2009 vydala dokument s názvem „Pozice České národní banky ke zprávě skupiny vedené Jacquesem de Larosièrem k dohledu nad finančním trhem v EU“. Zpráva předkládá mnoho námětů a návrhů, o kterých je potřeba diskutovat na politické i expertní úrovni, a obsahem dokumentu jsou přímá stanoviska, která ČNB zaujímá k jednotlivým doporučením Larosièrovu skupiny, přičemž se v mnoha částech se zprávou neshodují a navrhuji změny.

Všeobecně lze postoj ČNB k novému institucionálnímu uspořádání dohledu nad evropským finančním trhem označit jako odmítavý. Viceguvernér ČNB Vladimír Tomšík na konci roku 2010, tedy ještě před aplikací nového institucionálního uspořádání evropské

⁹⁹ DEUTSCHE BANK RESEARCH. *Financial supervision in the EU: Incremental progress, success not ensured*. August 2011. [online].

dohledu, uvedl: „Centrální banka podporuje aktivní mezinárodní spolupráci, koordinaci, sdílení informací. Jsem ale odpůrcem kroků, které by směřovaly k přenesení pravomocí národních dohledů na úroveň EU. To by se oddělily národní pravomoci od národní odpovědnosti. ČNB ze zákona odpovídá za dohled nad finančním trhem, přenesením pravomocí by vznikla nerovnováha. Důvodem je ochrana fiskálních zájmů České republiky.“¹⁰⁰ Vladimír Tomšík vyslovil obavy i o přeregulování evropského finančního sektoru, které stejně krizím nezabrání, neboť ty se vždy vyskytovaly a vždy budou.

Nesouhlas s celoevropskou regulací finančních institucí sdělil i viceguvernér ČNB Mojmir Hampl. Vznik nových panevropských dohledových agentur označil za bublinu v regulatorice, která máločemu pomůže, zato mnohé zkomplikuje. Česká republika by se měla snažit vynutit si výjimky z mnoha návrhů, které se na úrovni EU objeví, „výjimka není sprosté slovo, jen uznání faktu, že stav a potřeby jedné země v EU nemusejí být totožné s jinými.“ Viceguvernér zmínil, že „dopad krize na všechny nebyl stejný, symetrický, tím pádem by ani řešení neměla být stejná. Nicméně díky tomu, že krize nejvíce postihla ty největší, tak ti cítí potřebu a dokonce i oprávnění změnit pravidla. A změnit je pro všechny. I pro ty, kdo by to vůbec nepotřebovali.“¹⁰¹

Problém Mojmir Hampl spatřoval i v oblasti financování provozu nových evropských institucí. Přestože jejich vznik ČR až do poslední chvíle nepodporovala, musela přispět hned v prvním roce zahájení jejich činnosti 20 milionů korun, což je dvojnásobná částka, než jakou si vyžadovala předchozí struktura evropského dohledu. V úvahu se musí vzít i dramatický růst zaměstnanců, ke kterému v následujících letech dojde a které navýší příspěvky na ještě vyšší částky. Provoz nových evropských institucí je přitom hrazen členskými zeměmi pouze z 60 procent, zbývajících 40 procent nákladů hradí Evropská komise.

Guvernér ČNB Miroslav Singer se k legislativní smršti v oblasti regulace finančních trhů v Evropě vyjádřil takto: „Pro nás je nejdůležitější, že se pravomoci posunují k institucím, které nejenže nemohou být nějak významně chytřejší než národní dohledy (většinu informací mají stejně od nich), ale hlavně nemají žádné prostředky umožňující jim nést za své chyby odpovědnost.“¹⁰² Guvernér ČNB taktéž zmínil, že pokus ESRB a ESAs o účinné

¹⁰⁰ ČNB: ZAVADILOVÁ, Tereza. Nechceme, aby nám Unie diktovala pravomoci. 13.12.2010 [online].

¹⁰¹ ČNB: HAMPL, Mojmir. Pravidla stanovují ti, kteří mají nejvíce problémů. 19.10.2010 [online].

¹⁰² ČNB: Rozhovor s guvernérem ČNB Miroslavem Singerem o české ekonomice a dluhové krizi v Evropě. 18.10.2011 [online].

zkoordinování práce zhruba 80 dohledových agentur a centrálních bank eurozóny bude vskutku náročný úkol.¹⁰³

Posilování finančního dohledu, na kterém se EU dohodla, zkritizoval i prezident České republiky Václav Klaus, který v Bruselu oznámil: *„je to podle mého názoru cesta k záhubě. A já to kritizuji úplně stejně, jako to kritizuje naše centrální banka. Tudy cesta nevede.“*¹⁰⁴

Výčet názorů vrchních představitelů ČNB a prezidenta republiky prokázal, že postoj České republiky k novému institucionálnímu rámci dohledu EU nebyl příliš pozitivní. ČR upřednostňovala ponechání majoritních pravomocí národním orgánům dohledu, které odpovídají za stabilitu na svém tuzemském finančním trhu, a zdůrazňovala nutnost zajištění rovnováhy mezi pravomocemi evropských dohledových orgánů a jejich odpovědností. Kromě toho se vrchní představitelé ČNB na celou věc dívají z pohledu českého daňového poplatníka, který je pro ně mnohem důležitější než jakýkoliv jiný, a jehož zájmy může celoevropská regulace finančních institucí poškodit.

6.1.4 Zdanění finančního sektoru

Aktuálně je značně diskutovaným tématem na půdě Evropské unie zdanění finančního sektoru. Finanční sektor hrál významnou roli při vzniku hospodářské krize a vyžádal si tak ze strany EU mnohá záchranná opatření, která musela být hrazena vládami jednotlivých členských zemí. Finanční sektor by tedy měl spravedlivým dílem přispět na náklady na finanční podporu, které se vyšplhaly do závratných částek, a to z toho důvodu, že v porovnání s ostatními sektory nepodléhá dostatečnému zdanění.

Zdanění jednoho z nejvýnosnějších odvětví je žádoucí, neboť má současně přinést dva efekty – zajistit nové příjmy do rozpočtu EU a omezit chování, které zvyšuje systémové riziko na finančních trzích.

Pro naplnění těchto záměrů existují různé nástroje. V závislosti na zvoleném cíli měla Unie možnost volit mezi uvalením **kompensačních daní a poplatků** (bankovní daň, zdanění bonusů), které mají pokrýt již vyplacené náklady spojené se záchranou finančního sektoru a zároveň pomoci vytvořit zvláštní fondy, z nichž budou hrazeny náklady příštích krizí. Druhou možností je zavedení **korektivních daní** (daň z finančních transakcí, daň z finančních aktivit), jejichž posláním není pouze získat nazpět investované veřejné prostředky, ale spíše výraznějším způsobem omezit vznik rizik vyvolávajících hluboké finanční krize.

¹⁰³ ČNB: SINGER, Miroslav. Evropské agentury finančníky nezkrotí. 8.10.2010 [online].

¹⁰⁴ HN: Finanční dohled EU je cestou k záhubě, kritizoval Klaus reformu. 4.10.2010 [online].

Komise se rozhodla doporučit právě daň z finančních transakcí (Financial Transaction Tax, FTT), jako nejvhodnější variantu zdanění finančního sektoru, ačkoli ve vlastním dokumentu přiznává, že tento typ daně může mít citelný vliv na ekonomiku členských zemí. Ke dni ke dni 28. září 2011 Evropská Komise předložila návrh týkající se zavedení daní z finančních transakcí ve všech 27 členských zemích EU, který byl následně schválen.¹⁰⁵

Daňovými poplatníky mají být finanční instituce provádějící finanční transakce (banky, investiční podniky, pojišťovny, burzovní makléři, penzijní fondy, subjekty kolektivního investování do převoditelných CP, alternativní investiční fondy jako hedgeové fondy a jiné finanční instituce). Dle návrhu Komise má být daň uvalena na všechny transakce s finančními nástroji (akcie, dluhopisy, deriváty a strukturované finanční produkty) mezi finančními institucemi, kdy alespoň jedna z těchto institucí se považuje za usazenou v EU. Zdaněny by byly transakce prováděné na organizovaných trzích i mimo burzu. Zatímco daň z finančních transakcí daní „hrubé“ transakce, upozaděná daň z finančních aktivit (Financial Activities Tax, FAT) měla danit pouze „čisté“ transakce, jelikož se počítá pouze ze zisku a odměn. Regulační účinek FAT by tak byl nižší, neboť instituce či jednotlivec by tuto daň platil pouze v případě, že jsou tyto transakce ziskové.

Na finanční transakce mají být uvaleny velmi nízké daňové sazby. Na obchodování dluhopisů a akcií Komise navrhla minimální daňovou sazbu ve výši 0,1 % a pro derivátové produkty ve výši 0,01 %. Přitom členské státy mají možnost stanovit vyšší sazby. Daň budou muset platit obě strany transakce a to ve své zemi pobytu nebo bydliště.

Vzhledem k tomu, že se FTT dle návrhu Komise má vztahovat pouze transakce týkající se finančních nástrojů, do oblasti působnosti daně nespádají žádné transakce s účastí domácností nebo malých a středních podniků (hypotéky, bankovní úvěry pro malé a střední podniky nebo příspěvky na pojistné smlouvy).

Evropská komise nemá za cíl prosadit daň z finančních transakcí pouze na úrovni EU, ale i na celosvětové úrovni. Vzhledem k narůstající propojenosti finančních trhů si Komise připravuje pozici pro návrh této daně v rámci skupiny G20. Země, které již uplatňují vnitrostátní daň na finanční transakce (Belgie, Kypr, Francie, Finsko, Řecko, Irsko, Itálie, Rumunsko, Polsko a Spojené království), ji budou muset uvést do souladu s pravidly EU.

¹⁰⁵ Europa: Summaries of EU legislation. Společná pravidla pro daň z finančních transakcí [online].

Část výnosů z daně z finančních transakcí by byla odvedena do rozpočtu EU a zbývající část by měla napomáhat financovat rozpočty jednotlivých členských států. Tato daň by celkově do rozpočtu EU měla ročně přinést až 55 miliard eur.¹⁰⁶

Postoje jednotlivých členských zemí k této dani se liší. Daň je prosazována zejména ze strany Francie a Německa, zato Británie a Švédsko stojí na opačné straně spektra, stejně jako Česká republika, neboť česká vláda se zavedením daně z finančních transakcí nesouhlasí a má podporu i ze strany České národní banky. Odpůrci daně z řad evropských bank jsou přesvědčeni, že tato daň nebude mít na stabilizaci trhů žádný vliv.

Britové argumentují tím, že zavedení daně znevýhodní jejich sektor či celou ekonomiku EU oproti ostatnímu zbytku světa a zapříčiní ztrátu pracovních míst, daňových příjmů i prosperity. Další, i když malé dodatečné náklady na transakci, můžou zapříčinit, že se s akciemi, dluhopisy a měnami bude obchodovat mimo Evropu.¹⁰⁷ Británie tuto daň podpoří pouze v případě, že bude zavedena globálně, což je neuskutečnitelné. Dosavadní pokusy představitelů evropských zemí o přesvědčení partnerů v G20 k zavedení daně z finančních transakcí v širším měřítku byly neúspěšné.

Český ministr financí Miroslav Kalousek podotknul: „*Jsem přesvědčen, že z hlediska konkurenceschopnosti evropského hospodářského prostoru je daň z finančních transakcí jeden z vůbec nejhorších nápadů, jaké mohly padnout.*“¹⁰⁸ Ministr uvedl pro své výroky dva důvody. Je přesvědčen, že pokud budou finanční transakce zdaněny, tak se ke škodě všech jejich většina přesune mimo evropský hospodářský prostor, kde dani podléhat nebudou, a ty, které se i tak budou odehrávat v Evropě, by stejně dopadly na konečné spotřebitele finančních a bankovních produktů.

Francouzský prezident Nicolas Sarkozy k této věci uvedl, že Francie nebude se zavedením daně čekat na schválení všemi ostatními členy EU a chce přijmout novou kontroverzní daň sama a být příkladem pro celou Evropu.

Zajímavé je zmínit i názory občanů v zemích EU. Podle výsledků nejnovějšího Eurobarometru¹⁰⁹ totiž souhlasí se zavedením daně z finančních transakcí 65 % evropských občanů.

¹⁰⁶ Europa: Summaries of EU legislation. Společná pravidla pro daň z finančních transakcí [online].

¹⁰⁷ ČNB: HAMPL, Mojmír. Daň pro „hamižné“ bankéře. 22.6.2011 [online].

¹⁰⁸ ČESKÝ ROZHLAS: Kalousek: Daň z finančních transakcí je jeden z nejhorších nápadů. 29.9.2011 [online].

¹⁰⁹ EUROBAROMETER 75. Public opinion in the European Union. August, 2011.

6.2 Vlastní hodnocení aktuálního nastavení finančního dohledu a regulace v EU

I přes úporné snahy o účinně fungující systém evropského dohledu nad finančním sektorem, až nejbližší léta ukáží, zda nově zvolená struktura přispívá k odolnosti finančního trhu v EU. V reakci na prodělanou finanční krizi byly veškeré snahy Unie směřovány k stabilizaci finančních trhů a k hektickému přijímání rozsáhlých změn. EU se pokusila o zaujetí vůdčího postavení v předcházení novým krizím, a to v mezinárodním měřítku. Nejsem si ovšem jistá, jestli snahy o vybudování transparentnějšího rámce evropského dohledu nebyly příliš uspěchané a zda se na novém systému kvůli ukvapeným jednáním neprojeví kvalitativní nedostatky.

Evropský výbor pro systémová rizika

Zřízení Evropského výboru pro systémová rizika jistě zaplňuje mezeru v předchozím systému, zda se mu však skutečně bude dařit odhalovat systémová rizika a přijímat vhodná řešení k jejich účinnému řešení, musí teprve dokázat, až přijde vhodná doba. Při posuzování šance na úspěch fungování ESRB se mi jeví jako zásadní následující tři aspekty:

1. Pravomoci ESRB

Zásadní problém vidím v tom, že systém spoléhá na vybudování značné autority ESRB, která jako jediná může zajistit, že se členské státy jeho doporučeními budou opravdu řídit. ESRB nemá dostatečné pravomoci ani zbraně ve formě tvrdých sankcí, které by přinutily jiné orgány a instituce změnit své chování. Pravomoci, které byly ESRB dány k dispozici, spočívající pouze ve vydávání doporučení, jsou vskutku měkké povahy. Z tohoto důvodu by neměl být podceňován význam důkladných analýz a zvolení vhodného způsobu zveřejnění, na čemž bude úspěch ESRB záviset. Je nutné, aby ESRB vydával doporučení vycházející z podrobně zpracovaných analýz, na jejichž základě bude velmi obtížné vyvrátit, že doporučení nemá opodstatněný charakter. ESRB má přístup k informacím od všech centrálních bank a dozorových orgánů členských států, mnohé se přitom samy účastní procesu dohlížení na systémová rizika. K dispozici by tak mělo být bohaté množství odborných znalostí a údajů. Čím bude analýza kvalitnější, postavená na nepochybně pravdivých údajích, a doporučení pro řešení zjištěného problému méně vyvratitelné, tím bude pro adresáty podle mého názoru obtížnější toto varování ignorovat. Nicméně netuším, zda se podaří donutit vnitrostátní orgány dohledu, aby ochotně sdílely tyto informace s ostatními národními orgány a s ESRB.

Jako cenný donucovací prostředek, který by neměl být podceňován, bych označila i možnost ESRB předat varování Radě nebo varování přímo zveřejnit. Adresát konkrétního doporučení, který se jim neřídil, se bude chtít vyhnout nutnosti ospravedlnění svých činů na veřejnosti, obzvláště, pokud je analýza rizik provedená ESRB nevyvratitelná.

2. Nástroje ESRB

Důležitost kvalitních analýz, doporučení a sdělovací politiky dokládá i fakt, že ESRB nedisponuje nástroji k řešení systémových rizik. Nástroje na úrovni makro-obežretnostní politiky musí být aplikovány příslušnými národními orgány. Konkrétně mohu uvést návrh směrnice o kapitálových požadavcích CRD IV (Capital Requirements Directive IV), který členskými státy stanovil povinnost směrnici transponovat do 31. 12. 2012. Návrh této směrnice ponechává klasický makro-obežretnostní nástroj – proticyklický kapitálový polštář¹¹⁰ - v rukou národních regulátorů. S cílem omezení prostoru pro arbitráž a rizika narušení hospodářské soutěže by bylo užitečné, kdyby ESRB plnila koordinační roli vydáváním pokynů k navrhování a používání těchto nástrojů.

3. Efektivita institucionálního uspořádání v ESRB.

Generální rada, složená celkově z 65 členů (37 s hlasovacím právem a 28 bez hlasovacího práva), může působit těžkopádně a při výkonu své činnosti postrádat prvky efektivnosti. Při porovnání s Radou pro dohled nad finanční stabilitou (Financial Stability Oversight Council), která působí v USA, se jedná o zcela nadsazené početní obsazení. Americký úřad na rozdíl od evropského disponuje pouze 15 členy (10 s hlasovacím právem a 5 bez hlasovacího práva). Řádná zasedání generální rady se konají nejméně čtyřikrát ročně a každý člen musí být na zasedání přítomen osobně a nesmí být zastoupen. Velikost generální rady v ESRB se projeví vždy při přijímání doporučení či varování, s jeho schválením musí totiž souhlasit dvoutřetinová většina (při hlasování má každý člen generální rady s hlasovacím právem jeden hlas), v ostatních případech rozhoduje generální rada prostou většinou hlasů.

V počáteční fázi existence ESRB od něj neočekávám časté a zásadní zásahy, finanční trhy se ještě vzpamatovávají z finanční krize a není účelné, aby ESRB přinášel řadu dalších stres vyvolávajících zpráv, které by jenom uškodily. Jeho důvěryhodnosti by zajisté

¹¹⁰ „Countercyclical capital buffer“ – představuje dodatečný kapitálový požadavek, který by banky byly povinny tvořit v době ekonomického růstu. V případě zhoršujících se ekonomických podmínek by uvolněný kapitál absorboval případné ztráty a omezil riziko nedostatečné nabídky úvěrů. Používání tohoto konceptu by mělo zmírnit procyklické efekty minimálních kapitálových požadavků.

neprospělo ani zveřejňování mnoho varování ohledně rizik, jejichž výskyt by nebyl zcela zaručený, a které by zbytečně budily rozruch.

Evropské orgány dohledu – EBA, EIOPA, ESMA

Reforma mikro-obežetnostního dohledu navázala na vývoj nastartovaný Lamfalussyho procesem, ale neustále se jedná o rámec finanční regulace a dohledu, který podle mého názoru stojí na pomezí národní a nadnárodní struktury. Jedná se totiž o kompromis mezi Evropským parlamentem a komisí, jejichž zástupci prosazovali vyšší pravomoci pro instituce působící na úrovni Evropské Unie a zároveň na ně chtěli přenést přímé pravomoci pro oblast dohledu alespoň nad největšími finančními institucemi EU. Na opačné straně stála Rada, která požadovala zachování vlivu národních orgánů dohledu.

U systému Evropských orgánů dohledu bych poukázala na tyto hlediska:

- Pokud porovnáme efektivitu činnosti předchozích tzv. 3L3 výborů s novými orgány ESAs, oproti předešlé úpravě je pozitivním aspektem fakt, že technické normy a směrnice vydávané některým z orgánů ESAs jsou závazné pro všechny členské státy. Národní orgány dohledu budou nadále vykonávat svou činnost a ta bude zároveň regulována závaznými rozhodnutími ze strany ESAs, což by mělo zajistit v rámci EU vytvoření kompaktnějších pravidel a zabezpečit jejich prosazování.
- Přínosem je i možnost účasti ESAs v kolegiu orgánů dohledu, kde můžou získat veškeré důležité informace, které jsou členům kolegia k dispozici. Kolegia jsou pověřeny kontrolou finančních skupin, jež jsou aktivní ve více členských státech. Jsou základním stavebním kamenem systému dohledu v EU zajišťujícím vyvážený tok informací mezi domácími a hostitelskými orgány. V rámci kolegia dochází ke společnému vyhodnocování rizikového profilu celé bankovní skupiny.
- Stejně jako u dohledu na makro úrovni, se obávám možných pochybení, neboť ESAs postrádají vlastní prostředky a budou muset opět spoléhat na národní orgány, jak svou úlohu budou vykonávat. Fungování systému je vázáno na podporu a důvěru ze strany členských států, přitom některé můžou Evropské orgány dohledu chápat jako zásah do kompetencí svých národních dozorových orgánů. Postavení ESAs bude z části závislé i na ochotě a umění jejich vrchních představitelů prezentovat a prosazovat celoevropské zájmy u členských států.

V roce 2014, po třech letech od účinnosti reformy evropského dohledu a regulace, je plánováno provedení revize nového systému. Jsem přesvědčena, že kladné výsledky

činnosti budou záviset na spolupráci orgánů v ESFS. ESRB bude při plnění své úlohy makrobezpečnostního dohledu potřebovat včasný přísun mikrobezpečnostních údajů, zatímco mikrobezpečnostní dohled prováděný vnitrostátními orgány bude těžit ze znalostí ESRB o makrobezpečnostním prostředí.

Pokud se tedy ESRB „neutopí“ ve svém vnitřním fungování a ve své administrativě a bude schopen sledovat případná rizika na finančních trzích, i přes to, že nebude snadné pokrýt dohledem všechny evropské trhy, má tento nový orgán skutečný potenciál předcházet systémovým rizikům a tato rizika zmírňovat. Zato tři orgány ESAs působí dojmem zbytečného navyšování byrokracie a centralizace moci do rukou Unie. Domnívám se, že byl těmto institucím svěřen až moc velký díl pravomocí, které byly z části odebrány národním regulátorům, jimž zbyla pouze odpovědnost za ně.

Odhaduji, že dalším krokem zdokonalování struktury dohledu může být sloučení tří Evropských orgánů dohledu do jediné instituce a přenesení všech pravomocí v oblasti dohledu na úroveň evropských institucí. Podle mého názoru by ovšem další omezení národních pravomocí českému finančnímu trhu neprospěly, národní dohledové orgány disponují největší informovaností o stavu svého finančního trhu a mohou ho tak nejlépe zanalyzovat.

Samotné období hospodářské krize prověřilo český finanční sektor a ukázalo, že český finanční trh je stabilní a nevyžaduje dramatické zásahy, které by měly vést k jeho stabilizaci či dokonce záchraně. Negativní postoj vrchních představitelů České národní banky k návrhu nového institucionálního uspořádání evropského dohledu byl určitě oprávněný. Ztotožňuji se s názorem, že by národním orgánům měly být ponechány dostatečné pravomoci, aby měly možnost zajistit stabilitu na svém tuzemském trhu. ČNB má potřebné hospodářské zdroje, politický vliv i schopnost reagovat a jednat rychle.

Integrace již dosáhla takového stupně, že jsou na první místo postaveny celoevropské zájmy. Toto nazírání je logické, neboť hospodářská krize ukázala, že finanční trhy jsou komplexní, vysoce integrované a vzájemně propojené. Krach finančního trhu se nikdy netýká pouze jednoho státu, ale rychle se šíří do dalších ekonomik.

S provázaností evropských finančních trhů souvisí i aktuální projednávání zavedení celoevropské daně z finančních transakcí. Zdanění finančního sektoru je zajisté jednou z možných a relevantních cest, jak snižovat riziko nových krizí, ovšem volba FTT jako hlavního nástroje eliminace systémových rizik mě nepřesvědčila. FTT sice nabízí nejvyšší

výnos, představuje ale i řadu rizik – pokles obchodování s negativním dopadem na ekonomiku až po pokles ekonomického růstu. Zato daň z finančních aktivit by sice znamenala nižší výnos, ale ten by byl vyvážen nižším rizikem příliš vysokých finančních i nefinančních nákladů.

Není snadné zaujmout jednoznačné stanovisko, zda je zavedení daně z finančních transakcí v souladu s národními zájmy České republiky a se zájmy EU. Negativum spatřuji v tom, že tato daň je lákavá z důvodu navýšení rozpočtu EU o několik procent, moc se ovšem nemluví o tom, že je nutné zvážit i náklady, které bude nutno vynaložit na vybavení všech zainteresovaných subjektů potřebným softwarem a jiným organizačním a technickým vybavením. Další argumentem proti je, že riziko omezení finančních transakcí na evropské půdě a jejich přenesení na východ, je reálné, což povede k oslabení kapitálových trhů a celkovému oslabení finančních trhů v EU. I přes to, že jsou sazby daně z finančních transakcí stanoveny na minimálních hodnotách, představují pro finanční instituce dodatečné náklady, a nedá se ani vyloučit, že tyto sazby v budoucnosti neporostou.

Důležitá je zmínit i to, že zdanění finančních transakcí by jednotlivé členské země zasáhlo nerovnoměrně. Obavy představitelů Británie nabývají na rozdíl od argumentů českých politiků vyššího významu, neboť londýnskou City, coby srdce Evropského finančnictví, by uvalení daně na finanční transakce zasáhlo daleko výrazněji.

Daň z finančních transakcí bude podporována lidmi, kteří banky vidí jako nenasytné instituce, které od klientů vymáhají vysoké poplatky za jejich služby, u úvěrů stanovují úroky v závratné výši a nabízí mizerné úroky z vkladů. Tito lidé budou brát daň z finančních transakcí jako zadostiučinění, neboť požadují po bankách a jejich manažerech, kteří krizi zavinili, aby se podíleli formou daní na úhradě škod. Lidé s tímto smýšlením zapomínají na jednu důležitou věc, na to, že tato daň stejně dolehne na samotné daňové poplatníky. Finanční instituce přenesou náklady na tuto daň na své klienty, ať už ve formě vyšších úroků z úvěrů či nižších úroků z vkladů.

Z pohledu Unie nevidím důvod, proč být odpůrcem této daně, pro Evropu jako celek má tato daň svůj význam, hlavně z důvodu, že finanční sektor, jedno z nejvýnosnějších odvětví, musí přispět do rozpočtu EU svým dílem. Zdanění finančního sektoru představuje jednu z možných cest, jak tlumit dopady stávajících, či snižovat riziko vzniku nových krizí. Souhlasím s tím, aby daň z finančních transakcí byla nejdříve zavedena pouze v zemích eurozóny, o čemž se již na evropské půdě jedná, i vzhledem k tomu, že přijetí návrhu na zavedení této daně ve všech 27 členských zemích je nereálné. Česká republika tak prozatím nemá důvod měnit svůj negativní postoj k dani, který je formován spíše ostražitým

stanoviskem současné vlády k evropské integraci, nežli faktickými připomínkami, a nadále může chránit zájmy klientů českých finančních institucí.

Aktuálně zvolená nová architektura evropského systému dohledu nad finančními trhy podle mého názoru jednoznačně přispěla k vyššímu stupni integrace dohledu nad evropskými finančními trhy, přinesla řadu zdokonalení a má potenciál zamezit výskytu nových finančních krizí, nebo přinejmenším tlumit jejich účinek. Činnost Evropského systému orgánů finančního dohledu je založena na sdílených a vzájemně zesílených odpovědnostech, kombinujících národní dohled finančních společností se specifickými úkoly na evropské úrovni. Celá síť musí fungovat na principech partnerství, flexibility a subsidiarity. Rozporné ovšem bude rozdělení a skutečné uplatňování kompetencí mezi nadnárodními a národními orgány dohledu a možná překrývání jejich pravomocí a z toho vyplývající rozpory mezi těmito dohledovými orgány. Neustále tak musí docházet ke konfrontaci nově nastaveného systému a odhalování jeho možných úskalí, neboť jen tak se bude moci přiblížit bezchybnosti.

Závěr

Finanční trhy v posledních letech prošly obrovskými změnami, je proto nutné, aby i právní prostředí udrželo s těmito zvraty tempo. Nedávná finanční krize navíc připomněla, že některé finanční činnosti a produkty dosáhly určité míry složitosti či neprůhlednosti, což zdůraznilo nutnost přehodnocení systému regulace a dohledu nad finančním sektorem. Pouze stabilní, bezpečné a důvěryhodné finanční trhy totiž přispívají ke zdravému ekonomickému rozvoji země.

K naplnění cíle diplomové práce byl nejprve analyzován vývoj finančního dohledu a regulace v ČR od roku 1990 do současnosti. Efektivita systému regulace a dohledu se odráží nejen od vhodného stanovení regulačních pravidel a kompetencí dohledových orgánů, důležité je zvolit správný institucionální rámec. Českou republiku ke změně institucionálního uspořádání přivedl neuspokojivý stav před rokem 2006. Čtyři dozorové orgány pro malý finanční trh v ČR byly neúčelné a jejich paralelní působení nevykazovalo prvky efektivity.

Průběh integračního procesu v ČR byl označen za zvládnutý, neboť nedošlo k narušení stability finančních trhů a ani činnosti centrální banky. Volba plného sjednocení dohledu do ČNB byla správná, i přes to, že model s centrální bankou v roli jediného regulátora není běžný, ČNB dodnes působí na trhu jako legitimní autorita. Integrační proces umožnil synergický efekt plynoucí z jednotného monitorování celého českého finančního sektoru, zastavil překrývání kompetencí při výkonu dozorových činností, zvýšil transparentnost finančního trhu a zajistil stejný přístup k dohlíženým subjektům v rámci hodnocení rizik, postihů a dalších činností.

Jako jediný problém jsem označila stálou neexistenci uceleného právního předpisu upravujícího oblast finančního dohledu a v oddalování nabytí účinnosti zákona o dohledu nad finančním trhem. Aktuálně je předložení návrhu zákona o dohledu nad finančním trhem ministerstvem financí plánováno na konec roku 2012 a nabýt účinnosti by měl zákon nejdříve v lednu 2014.

Pro další vývoj v ČR je podstatné sjednocování pravidel s evropskou legislativou a prohlubování spolupráce s evropskými orgány regulace a dohledu. V poslední části diplomové práce byly popsány trendy a cíle dohledu v EU, aby mohla být zodpovězena otázka, zda nově vytvořená pravidla regulace byla nastavena tak, aby zabránila výskytu nových finančních krizí.

Evropské unii, usilující o vytvoření jednotného vnitřního trhu finančních služeb a o vybudování nadnárodního evropského rámce finančního dohledu a regulace, pomohl k dosažení jejich cílů Lamfalussyho proces, který zjednodušil a urychlil legislativní proces EU v oblasti finančních služeb v rámci čtyřúrovňového plánu. Další zdokonalení přineslo rozhodnutí Evropské komise o vzniku Evropského systému orgánů finančního dohledu s účinností od 1. 1. 2011, vycházející z Larosièrovy zprávy.

Postupně tak dochází k posilování evropských pravomocí na úkor pravomocí národních. Je to pochopitelné vzhledem k rostoucí provázanosti evropských finančních trhů, nicméně se domnívám, že k dalšímu předávání pravomocí EU bychom měli přistupovat velmi striktně a opatrně. Podstatné je udržení rovnováhy mezi pravomocemi národních a evropských orgánů dohledu a nerozdělení pravomocí od odpovědnosti. Stav, kdy pravomocemi budou disponovat evropské instituce a fiskální odpovědnost ponesou národní rozpočty, není přípustný.

Konkrétně jsem jako ohrožení účinného fungování evropského rámce dohledu označila pravomoci Evropského výboru pro systémová rizika, které mu byly dány k dispozici, spočívající pouze ve vydávání doporučení. Dále to, že výbor nedisponuje nástroji k řešení systémových rizik a efektivita jeho vnitřního uspořádání může být ohrožena příliš početným obsazením generální rady. U tří Evropských orgánů dohledu jsem upozornila na to, že jejich úspěšné působení je vázáno na podporu a důvěru ze strany členských států a na další dva pozitivní aspekty – vydávání závazných technických norem a možnou účast v kolegiu orgánů dohledu.

K omezení výskytu nových finančních krizí má být dosaženo i zdaněním finančního sektoru, ohledně kterého nyní v Evropě panují rozbroje. Pro Unii má tato daň svůj význam, i přes to, že výběr daně z finančních transakcí jako hlavního nástroje eliminace systémových rizik mě příliš nepřesvědčil. Tato daň sice nabízí nejvyšší výnos, nicméně přináší i riziko poklesu obchodování s negativním dopadem na ekonomiku.

Pro dostatečnou rezistenci vůči systémovým rizikům bude tedy podle mého názoru klíčové zajištění efektivní interakce mezi makroobezřetnostní a mikroobezřetnostní dohledovou politikou a vytvoření účinného systému spolupráce nejen mezi relevantními subjekty, ale i politickými reprezentanty jednotlivých členských států. Jedno je totiž jisté, i přes to, že všichni sledují stejný cíl – transparentnější finanční trhy, současná i budoucí jednání nebudou jednoduchá, neboť představy a potřeby jednotlivých hráčů v Unii i ve světě se značně liší.

Aktuálně zvolená nová architektura evropského systému dohledu nad finančními trhy podle mého názoru jednoznačně přispěla k vyššímu stupni integrace dohledu nad evropskými

finančními trhy a má potenciál zamezit výskytu nových finančních krizí, nebo přinejmenším tlumit jejich účinek. Neustále ovšem musí docházet ke konfrontaci nově nastaveného systému a odhalování jeho možných úskalí, neboť jen tak se bude moci přiblížit bezchybnosti.

Celou práci bych zakončila slovy předsedy Evropské komise José Manuela Barrosa: *„Finanční trhy nekončí na hranicích jednotlivých států, jsou vzájemně propojeny v rámci Evropy i celosvětově. Dohled nad nimi se tedy také musí provádět na evropské a světové úrovni.“*

Seznam použitých zdrojů

Monografie

- [1] BABOUČEK, Ivan et al. *Regulace činnosti bank*. 3. vyd. Praha: Bankovní institut vysoká škola, 2009. 318s. ISBN 978-80-7265-144-3.
- [2] DRDLA, Miloš a Karel RAIS. *Evropská integrace a bankovníctví*. 1. vyd. Praha: Computer Press, 1999. 133 s. ISBN 80-7226-211-4.
- [3] DUCHÁČKOVÁ, Eva a Jaroslav DAŇHEL. *Teorie pojistných trhů*. 1. vyd. Praha: Professional Publishing, 2010. 216 s. ISBN 978-80-7431-015-7.
- [4] JENÍK, Ivo. *Dohled a regulace finančního trhu*. 1. vyd. Praha: Spolek českých právníků Všehrd, 2011. 116 s. ISBN 978-80-85305-48-7.
- [5] KAŠPAROVSKÁ, Vlasta et al. *Řízení obchodních bank*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2006. 339 s. ISBN 80-7179-381-7.
- [6] LIŠKA, Václav a Jan GAZDA. *Kapitálové trhy a kolektivní investování*. 1. vyd. Praha: Professional Publishing, 2004. 525 s. ISBN 8086419630.
- [7] MALÝ, Jiří et al. *Globalizace, integrace a české národní zájmy*. 1. vyd. Praha: Professional publishing, 2011. 247 s. ISBN 978-80-7431-061-4.
- [8] PAVLÁT, Vladislav a Antonín KUBÍČEK. *Regulace a dohled nad finančními trhy*. 2. vyd. Praha: VŠFS v edici Eupress, 2010. 226 s. ISBN 978-80-7408-036-4.
- [9] PAVLÁT, Vladislav a Antonín KUBÍČEK. *Regulace a dozor kapitálovými trhy*. 1. vyd. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2004. 229 s. ISBN 80-86754-13-8.
- [10] POLOUČEK, Stanislav et al. *Bankovníctví*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2006. 716 s. ISBN 80-7179-462-7.
- [11] POLOUČEK, Stanislav et al. *Peníze, banky, finanční trhy*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2009. 415 s. ISBN 978-80-7400-152-9.
- [12] REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 1. vyd. Ostrava: Key Publishing, 2008. 559 s. ISBN 978-80-87071-87-8.
- [13] REVENDA, Zbyněk. *Centrální bankovníctví*. 3. vyd. Praha: Management Press, 2011. 558 s. ISBN 978-80-7261-230-7.
- [14] ŠENKÝŘOVÁ, Bohuslava. *Bankovníctví*. 1. vyd. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2010. 253 s. ISBN 978-80-7408-029-6.
- [15] ŠIMÁČEK, Milan et al. *Průvodce kapitálovým trhem pro střední a vysoké školy*. 1.vyd. Praha: Fortuna, 2004. 158 s. ISBN 80-7168-883-5.
- [16] TAYLOR, Michael a Alex FLEMING. *Integrated financial supervision. Lessons from Northern European Experience. Policy Research Working Paper*. The World Bank, 1999.

Články v odborných časopisech, příspěvky ve sbornících

- [16] ERBENOVÁ, Michaela. Globalizace finančních trhů a integrace dozoru nad finančním trhem České republiky. In: *Aktuální vývoj finančních trhů, jejich regulace a dozor: Sborník konference VŠFS* [online]. Praha, 14-15.6.2005. [Cit. 2012-02-21]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/konference

_projevy/vystoupeni_projevy/download/erbenova_20050614_regulator_konference_VS_FS_prednaska.pdf

- [17] MARTINEZ de LUNA, Jose a Thomas A. ROSE. International Survey of Integrated Financial Sector Supervision. *Financial Sector Operations Policy Department, Policy Research Working Paper No. 3096* [online]. World bank, červenec 2003. [Cit. 2012-02-15]. Dostupné z: http://www-wds.worldbank.org/external/default/WDSContentServer/IW3P/IB/2003/08/23/000094946_03080904015686/Rendered/PDF/multi0page.pdf
- [18] CARMICHAEL, Jeffrey. *Choosing an Appropriate Regulatory Structure*. Sborník z konference Aligning Supervisory Structures with Country Needs, Washington D.C, 2003.

Elektronické zdroje

- [19] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. *Bankovní dohled 2000-2005* [online]. [Cit. 2012-01-23]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/souhrnne_informace_fin_tr
- [20] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. *Dosavadní stav a další perspektivy rozvoje finančního trhu v ČR* [online]. [Cit. 2012-02-04]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/konference_projevy/vystoupeni_projevy/download/tomsik_20111012_clfa.pdf
- [21] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA: HAMPL, Mojmír. Daň pro „hamižné“ bankéře. 22.6.2011 [online]. [Cit. 2012-02-06]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/clanky_rozhovory/media_2011/cl_11_110622.html
- [22] ČNB: HAMPL, Mojmír. Pravidla stanovují ti, kteří mají nejvíce problémů. 19.10.2010 [online]. [Cit. 2012-03-01]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/clanky_rozhovory/media_2010/cl_10_101019.html
- [23] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. *Informace k postupu integrace dohledu nad finančním trhem* [online]. [Cit. 2012-01-28]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/tiskove_zpravy_cnb/2005/download/postup_integrace_dohledu_141205.pdf
- [24] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. *Institucionální uspořádání finanční regulace a dohledu v Evropské unii a úloha bank Evropského systému centrálních bank ve finanční regulaci a dohledu* [online]. ČNB [Cit. 2012-02-05]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/souhrnne_informace_fin_trhy/ostatni_analyticke_publikace/download/fin_regulace_eu.pdf
- [25] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. *Mezinárodní aktivity*. [online]. [Cit. 2012-01-23]. Dostupný z: http://www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/vykon_dohledu/mezinarodni_aktivity/index.html
- [26] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. *Nové uspořádání dohledu nad finančním trhem*. [online]. [Cit. 2012-01-29]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/tiskove_zpravy_cnb/2011/20110211_dohled_ft.html

- [27] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. *Očekávaný vývoj evropské regulace a dopad na finanční trh: pohled ČNB* [online]. [Cit. 2012-02-13]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/konference_projevy/vystoupeni_projevy/download/Singer_20110608_klub_financnich_reditelu.pdf
- [28] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. *Poslání České národní banky při dohledu nad finančním trhem České republiky* [online]. [Cit. 2012-01-23]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/dohled_financi_trh/poslani_cnb_dohled_FT.pdf
- [29] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA: Rozhovor s guvernérem ČNB Miroslavem Singerem o české ekonomice a dluhové krizi v Evropě. 18. 10. 2011 [online]. [Cit. 2012-02-22]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/clanky_rozhovory/media_2011/cl_11_111018_singer_patria.html
- [30] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA: SINGER, Miroslav. Evropské agentury finančníky nezkrátí. 8.10.2010 [online]. [Cit. 2012-02-26]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/clanky_rozhovory/media_2009/cl_09_091008.html
- [31] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. *Zpráva o činnosti bankovního dohledu v České republice 1990-1999* [online]. [Cit. 2012-01-23]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/dohled_financi_trh/souhrnne_informace_fin_trhy/archiv/banky/bd_op_zprava.html
- [32] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. *Zprávy o hospodaření Úřadu pro dohled nad družstevními záložnami.* [online]. [Cit. 2012-01-23]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/dohled_financi_trh/souhrnne_informace_fin_trhy/archiv/druzstevni_zalozny/index.html
- [33] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. *Zpráva o výkonu dohledu nad finančním trhem 2006-2010* [online]. [Cit. 2012-02-06]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/dohled_financi_trh/souhrnne_informace_fin_trhy/zpravy_o_vykonu_dohledu/download/dnft_2006_cz.pdf
- [34] ČESKÝ ROZHLAS: Kalousek: Daň z finančních transakcí je jeden z nejhorších nápadů. 29.9.2011 [online]. http://www.rozhlas.cz/zpravy/domacieekonomika/_zprava/954600
- [35] DEUTSCHE BANK RESEARCH. *Financial supervision in the EU: Incremental progress, success not ensured.* August 2011. [online]. [Cit. 2012-03-28]. Dostupné z: http://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/commentaries/ESRB_commentary_1202.pdf?4d8b782498c8745c61cc4ae4e299cdeb
- [36] ECB: Evropská centrální banka. Finanční stabilita [online]. [Cit. 2012-03-09]. Dostupné z: <http://www.ecb.int/ecb/orga/tasks/html/financial-stability.cs.html>
- [37] ECONOMIC REVUE. *Finanční systém – bankovní systém* [online]. [Cit. 2012-01-29]. Dostupné z: http://economicrevue.com/HTM/archivio/10/cz/10_04_cz.htm
- [38] EPRAVO. HUSTÁK, Zdeněk. *Penzijní reforma – několik poznámek* [online]. [Cit. 2012-03-28]. Dostupné z: <http://www.epravo.cz/top/clanky/penzijni-reforma-nekolik-poznamek-79808.html>
- [39] EUROBAROMETER 75. Public opinion in the European Union. August, 2011. http://ec.europa.eu/public_opinion/archives/eb/eb75/eb75_en.pdf

- [40] EUROPA: Přehledy právních předpisů EU. Finanční služby, obecný rámec [online]. [Cit. 2012-03-19]. Dostupné z: http://europa.eu/legislation_summaries/internal_market/single_market_services/financial_services_general_framework/index_cs.htm
- [41] EUROPA: Summaries of EU legislation. Financial Services Action Plan [online]. [Cit. 2012-03-19]. Dostupné z: http://europa.eu/legislation_summaries/internal_market/single_market_services/financial_services_general_framework/124210_en.htm
- [42] EUROPA: Summaries of EU legislation. Společná pravidla pro daň z finančních transakcí – často kladené otázky [online]. Europa: Summaries of EU legislation. Společná pravidla pro daň z finančních transakcí – často kladené otázky [online].
- [43] EUROPEAN COMMISSION: THE HIGH LEVEL-GROUP ON FINANCIAL SUPERVISION IN THE EU Chaired by Jacques de Larosier: Report. Brussels, 25 February 2009. [Cit. 2012-02-28]. Dostupné z: http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere_report_en.pdf
- [44] EUR-Lex Přístup k právu Evropské unie. *Bílá kniha – Politika finančních služeb 2005-2010*. [online]. [Cit. 2012-02-13]. Dostupné z: http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/site/cs/com/2005/com2005_0629cs01.pdf
- [45] EVROPSKÁ KOMISE. *Finanční krize a opatření EU v oblasti finančního dohledu* [online]. [Cit. 2012-01-27]. Dostupné z: http://ec.europa.eu/ceskarepublika/news/issues/091027_csac_oct_cs.htm
- [46] HN: *Finanční dohled EU je cestou k záhubě, kritizoval Klaus reformu*. 4.10.2010 [online]. [Cit. 2012-02-06]. Dostupné z: <http://byznys.ihned.cz/zpravodajstvi/c1-46809910-financi-dohled-eu-je-cestou-k-zahube-kritizoval-klaus-reformu>
- [47] HN: *HOLMAN, Robert. Jsme svědky regulační mánie*. 21.6.2010 [online]. [Cit. 2012-07-14]. Dostupné z: <http://hn.ihned.cz/c1-44379560-jsme-svedky-regulacni-manie>
- [48] HN. *Finanční dohled EU je cestou k záhubě, kritizoval Klaus reformu*. [online]. [Cit. 2012-02-29]. Dostupné z: <http://byznys.ihned.cz/zpravodajstvi/c1-46809910-financi-dohled-eu-je-cestou-k-zahube-kritizoval-klaus-reformu>
- [49] MACHOVÁ, Soňa. *Je nezbytná reforma regulace finančního trhu EU?* [online]. <http://ces.vse.cz/wp-content/machova.pdf>
- [50] MF ČR: *Dopadová studie k věcnému záměru zákona o dohledu nad finančním trhem*, duben 2008 [online]. [Cit. 2012-03-16]. Dostupné z: http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/Priloha_1_Dopad_studie_Dohled_FT.pdf
- [51] PORTÁL DAŇOVÝCH PORADCŮ A PROFESIONÁLŮ. *Integrace dohledu nad finančním trhem* [online]. [Cit. 2012-01-18]. Dostupné z: <http://www.danarionline.cz/archiv/dokument/doc-d457v433-integrace-dohledu-nad-financnim-trhem/>
- [52] SNĚMOVNÍ TISK 509/0, část č. 1/3. *Vládní návrh zákona v souvislosti s reformou dohledu nad finančním trhem v Evropské unii* [online]. [Cit. 2012-02-11]. Dostupné z: <http://www.psp.cz/sqw/text/tiskt.sqw?O=6&CT=509&CT1=0>

Legislativa, usnesení vlády ČR a Parlamentu ČR, nařízení Evropského parlamentu a Rady EU

- [53] Zákon č. 6/1993 Sb., o České národní bance, ve znění pozdějších předpisů
- [54] Zákon č. 21/1992 Sb., o bankách, ve znění pozdějších předpisů
- [55] Zákon č. 39/2004 Sb., o pojišťovnictví, ve znění pozdějších předpisů
- [56] Zákon č. 87/1995 Sb., o spořitelních a úvěrních družstvech, ve znění pozdějších předpisů
- [57] Zákon č. 42/1994 Sb., o penzijním připojištění se státním příspěvkem, ve znění pozdějších předpisů
- [58] Zákon č. 15/1998 Sb., o Komisi pro cenné papíry, ve znění pozdějších předpisů
- [59] Zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů
- [60] Zákon č. 248/1992 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, ve znění pozdějších předpisů
- [61] Zákon č. 57/2006 Sb., o změně zákonů v souvislosti se sjednocením dohledu nad finančním trhem
- [62] Usnesení vlády ČR ze dne 24. května 2005 č. 611 k návrhu zákona, kterým se mění některé zákony v souvislosti s první etapou realizace sjednocování dozoru nad finančním trhem
- [63] Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1092/2010 ze dne 24. listopadu 2010, o makroobezřetnostním dohledu nad finančním systémem na úrovni Evropské unie a o zřízení Evropské rady pro systémová rizika
- [64] Nařízení Evropského parlamentu a Rady č. 1093/2010, ze dne 24. listopadu 2010 o zřízení Evropského orgánu pro bankovníctví
- [65] Nařízení Evropského parlamentu a Rady č. 1094/2010, ze dne 24. listopadu 2010 o zřízení Evropského orgánu pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění
- [66] Nařízení Evropského parlamentu a Rady č. 1095/2010, ze dne 24. listopadu 2010 o zřízení Evropského orgánu pro cenné papíry a trhy

Seznam zkratek

CEBS	Výbor evropského bankovního dohledu
CEIOPS	Evropský výbor orgánů dozoru nad pojišťovnictvím a zaměstnaneckým penzijním pojištěním
CESR	Výbor pro evropskou regulaci cenných papírů
CP	Cenné papíry
ČNB	Česká národní banka
EBA	Evropský orgán pro bankovníctví
ECB	Evropská centrální banka
ECOFIN	Rada ministrů financí a hospodářství
EFTA	Evropské sdružení volného obchodu
EHP	Evropský hospodářský prostor
EIOPA	Evropský orgán pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění
ESAs	Evropské orgány dohledu
ESFS	Evropský systém orgánů finančního dohledu
ESMA	Evropský orgán pro cenné papíry a trhy
ESRB	Evropský výbor pro systémová rizika
EU	Evropská unie
FAT	Daň z finančních aktivit
FSAP	Akční plán finančních služeb
FTT	Daň z finančních transakcí
KCP	Komise pro cenné papíry
MF	Ministerstvo financí
OECD	Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj
SBČS	Státní banka československá
ÚDPP	Úřad státního dozoru v pojišťovnictví a penzijním připojištění
ÚDZZ	Úřad pro dohled nad družstevními záložnami
ZDFT	Zákon o dohledu nad finančním trhem

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová (bakalářská) práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou (bakalářskou) práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne

.....

Andrea Jeseňáková

Seznam příloh

Příloha č. 1 Organizační struktura ústředí ČNB

Příloha č. 2 Grafické znázornění změn institucionálního uspořádání v ČNB

Příloha č. 3 Institucionální uspořádání finanční regulace a dohledu v členských zemích EU